

# **„ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ” АД**

в качеството си на мажоритарен акционер,

притежаващ пряко

**1 756 407 от правата на глас или 83.64% от правата на глас**

**в общото събрание на акционерите на**

**„И Ар Джи Капитал - 3” АДСИЦ**

## **ОТПРАВЯ**

### **КОРИГИРАНО ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ**

съгласно чл. 149, ал. 1 и ал. 6 от Закона за публично предлагане на ценни книжа

за закупуване на всички останали акции на акционерите в

**„И Ар Джи Капитал - 3” АДСИЦ**

<b>ISIN номер</b>	BG1100069068
<b>Вид акции</b>	обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми
<b>Номинална стойност</b>	1.00 лв.
<b>Предлагана цена</b>	4.70 лв. (четири лева и седемдесет стотинки)

**Комисията за финансов надзор не носи отговорност за верността на съдържащите се в търговото предложение данни**

#### **ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК**



**Дата на обосновката: 07.06.2021 г.**

Датата на регистрация на настоящото търгово предложение в

Комисията за финансов надзор е

11.06.2021 г.

## СЪДЪРЖАНИЕ

1. ДАННИ ЗА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ „ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ“ АД .....	4
НАИМЕНОВАНИЕТО НА ДРУЖЕСТВОТО НЕ Е ИЗМЕНЕНО ОТ РЕГИСТРАЦИЯТА МУ ДО МОМЕНТА.....	4
1.1. ДАННИ ЗА УПРАВИТЕЛНИЯ И КОНТРОЛЕН ОРГАН НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ .....	4
1.2. ДАННИ ЗА ЛИЦАТА, КОИТО ПРЯКО ИЛИ ЧРЕЗ СВЪРЗАНИ ЛИЦА ПРИТЕЖАВАТ ПОВЕЧЕ ОТ 5 (ПЕТ) НА СТО ОТ ГЛАСОВЕТЕ В ОБЩОТО СЪБРАНИЕ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ „ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ“ АД ИЛИ МОГАТ ДА ГО КОНТРОЛИРАТ .....	4
1.3. СПОРАЗУМЕНИЯ ЗА УПРАЖНЯВАНЕ ПРАВТА НА ГЛАС В ОБЩОТО СЪБРАНИЕ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ „ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ“ АД.....	5
2. ДАННИ ЗА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК .....	5
3. ДАННИ ЗА ДРУЖЕСТВОТО ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ .....	6
4. ДАННИ ЗА ПРИТЕЖАВАНИТЕ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ АКЦИИ И НАЙ-ВИСОКАТА ЦЕНА, ЗАПЛАТЕНА ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ЗА ПОСЛЕДНИТЕ ШЕСТ МЕСЕЦА .....	6
4.1. ДАННИ ЗА АКЦИИТЕ, ПРИТЕЖАВАНИ ОТ ЧЛЕНОВЕТЕ НА УПРАВИТЕЛНИТЕ И КОНТРОЛНИТЕ ОРГАНИ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ .	9
4.2. ДАННИ ЗА СВЪРЗАНИТЕ ЛИЦА И/ИЛИ ЛИЦАТА ПО ЧЛ. 149, АЛ. 2 ОТ ЗППЦК, ЧРЕЗ КОИТО ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ ПРИТЕЖАВА АКЦИИ С ПРАВО НА ГЛАС В ОБЩОТО СЪБРАНИЕ НА ДРУЖЕСТВОТО – ОБЕКТ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....	9
5. ISIN КОД, КЛАС И БРОЙ НА АКЦИИТЕ С ПРАВО НА ГЛАС, КОИТО ПРЕДЛОЖИТЕЛЯТ НЕ ПРИТЕЖАВА И ИСКА ДА ПРИДОБИЕ	9
6. ОБЕЗЩЕТЕНИЕ ЗА ПРАВТА НА АКЦИОНЕРИТЕ, КОИТО МОГАТ ДА БЪДАТ ОГРАНИЧЕНИ СЪГЛАСНО ЧЛ. 151А, АЛ. 4 ОТ ЗППЦК, ВКЛЮЧИТЕЛНО РЕДА И НАЧИНА ЗА ИЗПЛАЩАНЕТО МУ И МЕТОДИТЕ ЗА НЕГОВОТО ОПРЕДЕЛЯНЕ .....	9
7. ПРЕДЛАГАНА ЦЕНА НА АКЦИЯ. ОБОСНОВКА НА ПРЕДЛАГАНАТА ЦЕНА. ....	9
7.1. СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ НА АКЦИИТЕ.....	10
7.2. СТОЙНОСТ НА АКЦИИТЕ СЪГЛАСНО ИЗПОЛЗВАНИТЕ ОЦЕНЪЧНИ МЕТОДИ.....	10
7.3. СРЕДНОПРЕТЕГЛЕНА ПАЗАРНА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ ЗА ПОСЛЕДНИТЕ ШЕСТ МЕСЕЦА ТЪРГОВИЯ.....	11
7.4. ОТГОВОРНОСТ НА КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР .....	12
7.5. ДАТА И ВАЛИДНОСТ НА ОБОСНОВКАТА.....	12
7.6. ДРУГА СЪЩЕСТВЕНА ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЦЕНИТЕ НА АКЦИИТЕ .....	12
8. РАЗЯСНЕНИЯ НА ОЦЕНКАТА .....	12
8.1. ХАРАКТЕРИСТИКА НА ОЦЕНЯВАНОТО ДРУЖЕСТВО .....	12
8.1.1. ОСНОВНА ДЕЙНОСТ .....	12
8.1.2. ОБЩА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ И ПАСИВИТЕ .....	14
8.1.3. ПАЗАРИ.....	14
8.1.1. СИЛНИ И СЛАБИ СТРАНИ В СРАВНЕНИЕ С КОНКУРЕНТИТЕ .....	15
8.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА НА ОЦЕНЯВАНОТО ДРУЖЕСТВО В ИСТОРИЧЕСКИ ПЛАН .....	16
9. ОТНОСИМИ КЪМ ДЕЙНОСТТА НА „И АР ДЖИ КАПИТАЛ - 3“ АД СИЦ ТЕНДЕНЦИИ И УСЛОВИЯ В БЪЛГАРИЯ И ПО СВЕТА ....	19
10. ИЗБОР НА ОЦЕНЪЧНИ МЕТОДИ ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА .....	20
10.1. СРЕДНА ПРЕТЕГЛЕНА ЦЕНА НА ВСИЧКИ СДЕЛКИ ПРЕЗ ПОСЛЕДНИТЕ ШЕСТ МЕСЕЦА.....	20
10.2. НАЙ-ВИСОКАТА ЦЕНА ЗА ЕДНА АКЦИЯ, ЗАПЛАТЕНА ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ, ОТ СВЪРЗАНИТЕ С НЕГО ЛИЦА ПРЕЗ ПОСЛЕДНИТЕ ШЕСТ МЕСЕЦА ПРЕДИ РЕГИСТРАЦИЯТА НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО .....	20
10.3. МЕТОД НА ДИСКОНТИРАНИТЕ ПАРИЧНИ ПОТОЦИ .....	20
10.4. НЕТНА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ .....	31
10.5. МЕТОД НА ПАЗАРНИТЕ МНОЖИТЕЛИ НА СХОДНИТЕ ДРУЖЕСТВА.....	32
10.6. ОБОСНОВКА НА ТЕГЛАТА НА ОЦЕНЪЧНИТЕ МЕТОДИ.....	39
10.7. СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ НА АКЦИИТЕ ПО МЕТОДИТЕ НА ОЦЕНКА.....	40
11. СИСТЕМАТИЗИРАНА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ ЗА „И АР ДЖИ КАПИТАЛ - 3“ АД СИЦ .....	41
11.1. ДАННИ ОТ ОТЧЕТА ЗА ПЕЧАЛБАТА ИЛИ ЗАГУБАТА И ДРУГИЯ ВСЕОБХВАТЕН ДОХОД.....	41
11.2. ДАННИ ОТ ОТЧЕТА ЗА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ .....	42
11.3. ДАННИ ЗА НЕТНИЯ ОБОРОТЕН КАПИТАЛ НА ДРУЖЕСТВОТО.....	42
11.4. ФИНАНСОВИ КОЕФИЦИЕНТИ НА „И АР ДЖИ КАПИТАЛ - 3“ АД СИЦ .....	42
11.5. ДРУГИ СЪЩЕСТВЕНИ ДАННИ .....	44
12. СРОК ЗА ПРИЕМАНЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО .....	44
12.1. СРОК ЗА ПРИЕМАНЕ .....	44
12.2. УДЪЛЖАВАНЕ НА СРОКА.....	44
13. УСЛОВИЯ НА ФИНАНСИРАНЕ НА ПРИДОБИВАНЕТО НА АКЦИИТЕ.....	44

14. НАМЕРЕНИЯ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ЗА БЪДЕЩАТА ДЕЙНОСТ НА ДРУЖЕСТВОТО И НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ - ЮРИДИЧЕСКО ЛИЦЕ, ДОКОЛКОТО Е ЗАСЕГНАТ ОТ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ, КАКТО И ДАЛИ ВЪЗНАМЕРЯВА ДА ПОИСКА ОТ КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР ОТКАЗ НА „И АР ДЖИ КАПИТАЛ - 3“ АДСИЦ ОТ ИЗДАНИЯ ЛИЦЕНЗ ПО ЗАКОНА ЗА ДРУЖЕСТВАТА СЪС СПЕЦИАЛНА ИНВЕСТИЦИОННА ЦЕЛ. ....	44
14.1. ОТНОСНО ПРЕОБРАЗУВАНЕ ИЛИ ПРЕКРАТЯВАНЕ НА ДРУЖЕСТВАТА .....	45
14.2. ОТНОСНО ПРОМЕНИ В РАЗМЕРА НА КАПИТАЛА НА ДРУЖЕСТВАТА.....	45
14.3. ОТНОСНО ПРОМЕНИ В ОСНОВНАТА ДЕЙНОСТ И ФИНАНСОВАТА СТРАТЕГИЯ НА ДРУЖЕСТВАТА ЗА СЛЕДВАЩИТЕ ТРИ ГОДИНИ СЛЕД СКЛЮЧВАНЕТО НА СДЕЛКАТА.....	45
14.4. ОТНОСНО ПРОМЕНИ В СЪСТАВА НА УПРАВИТЕЛНИТЕ ОРГАНИ, ПЕРСОНАЛА, УСЛОВИЯТА ПО ТРУДОВИТЕ ДОГОВОРИ И МЯСТОТО НА ДЕЙНОСТ НА ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ И „И АР ДЖИ КАПИТАЛ - 3“ АДСИЦ, АКО ТАКИВА СЕ ПРЕДВИЖДАТ .....	46
14.5. ОТНОСНО ПОЛИТИКАТА ПРИ РАЗПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИВИДЕНТИ .....	46
14.6. ОТНОСНО ВЪЗДЕЙСТВИЕТО, КОЕТО НАСТОЯЩОТО ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ МОЖЕ ДА ОКАЖЕ ВЪРХУ СЛУЖИТЕЛИТЕ И МЯСТОТО НА ДЕЙНОСТ НА ДРУЖЕСТВАТА „И АР ДЖИ КАПИТАЛ - 3“ АДСИЦ И ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ „ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ“ АД.....	46
14.7. СТРАТЕГИЧЕСКИ ПЛАНОВЕ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ОТНОСНО ДЕЙНОСТТА НА ДРУЖЕСТВОТО – ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ И ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ .....	47
14.7.1. РЕЗЮМЕ .....	47
14.7.2. ОПИСАНИЕ НА КЛЮЧОВИТЕ МОМЕНТИ НА СТРАТЕГИЧЕСКИЯ ПЛАН .....	47
14.7.3. НЕОБХОДИМИ РЕСУРСИ ЗА РЕАЛИЗАЦИЯ (ПЕРСОНАЛ, ТЕХНОЛОГИЯ, ФИНАНСИ И ТЯХНОТО ОСИГУРЯВАНЕ).....	48
14.7.4. ОПИСАНИЕ НА ДЕЙНОСТТА НА ДРУЖЕСТВОТО ПРЕЗ СЛЕДВАЩИТЕ 5 - 8 ГОДИНИ.....	48
14.7.5. АНАЛИЗ НА СРЕДАТА – КОНКУРЕНТНИ ПРЕДИМСТВА, КОНТРАГЕНТИ (КЛИЕНТИ И ДОСТАВЧИЦИ), КОНКУРЕНТИ И КОНКУРЕНТНИ ЦЕНИ, ПАЗАРЕН ПОТЕНЦИАЛ И ОБЕМ, РАСТЕЖ НА ПАЗАРА .....	48
14.7.6. МАРКЕТИНГОВ ПЛАН – ЦЕЛЕВИ СЕГМЕНТИ, СТРАТЕГИЯ ЗА ОБХВАЩАНЕ НА ПАЗАРА, ПЛАН НА ПРОДАЖБИТЕ, ДИСТРИБУЦИЯ И РЕКЛАМА.....	50
14.7.7. ОРГАНИЗАЦИЯ И УПРАВЛЕНИЕ .....	50
14.7.8. ИНВЕСТИЦИИ.....	50
14.7.9. ОЧАКВАНИ РЕЗУЛТАТИ .....	52
14.7.10. ВРЕМЕВИ ГРАФИК – ФАЗИ НА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА СТРАТЕГИЯТА .....	52
<b>Краткосрочен план – Срок на изпълнение до 1 г. ....</b>	<b>52</b>
<b>Средносрочен план – Срок на изпълнение между 1 г. и 5 г. ....</b>	<b>52</b>
<b>Дългосрочен план – Срок на изпълнение над 5 г. ....</b>	<b>52</b>
15. РЕД ЗА ПРИЕМАНЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО И НАЧИН ЗА ЗАПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА .....	53
15.1. РЕД ЗА ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ .....	53
15.2. МЯСТО, КЪДЕТО ПРИЕЛИТЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕТО АКЦИОНЕРИ ПОДАВАТ ПИСМЕНО ЗАЯВЛЕНИЕ ЗА НЕГОВОТО ПРИЕМАНЕ И ДЕПОЗИРАТ УДОСТОВЕРИТЕЛНИТЕ ДОКУМЕНТИ ЗА ПРИТЕЖАВАНИТЕ АКЦИИ .....	54
15.3. ВРЕМЕ НА ПРИЕМАНЕ НА ЗАЯВЛЕНИЯТА В РАМКИТЕ НА СРОКА НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ .....	54
15.4. СРОК ЗА ЗАПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ .....	54
15.5. НАЧИН НА ЗАПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ.....	54
15.6. РАЗХОДИ ЗА АКЦИОНЕРИТЕ, ПРИЕЛИ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....	55
16. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ПРИЛОЖИМИЯ РЕД, В СЛУЧАЙ ЧЕ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ БЪДЕ ОТТЕГЛЕНО ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ 55	
17. ВЪЗМОЖНОСТИ ВЕЧЕ ПРИЕТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ДА БЪДЕ ОТТЕГЛЕНО ОТ ПРИЕЛИЯ ГО АКЦИОНЕР, СЪГЛАСНО ЧЛ. 156, АЛ. 1 ОТ ЗППЦК.....	56
18. МЯСТО, КЪДЕТО ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ЗА ПОСЛЕДНИТЕ 3 ГОДИНИ СА ДОСТЪПНИ ЗА АКЦИОНЕРИТЕ НА ДРУЖЕСТВОТО И КЪДЕТО МОЖЕ ДА СЕ ПОЛУЧИ ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ ЗА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ И ЗА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....	56
19. ОБЩА СУМА НА РАЗХОДИТЕ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ПО ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО ИЗВЪН СРЕДСТВАТА, НЕОБХОДИМИ ЗА ЗАКУПУВАНЕТО НА АКЦИИТЕ .....	56
20. ЦЕНТРАЛЕН ЕЖЕДНЕВНИК ИЛИ ИНТЕРНЕТ СТРАНИЦА НА ИНФОРМАЦИОННА АГЕНЦИЯ ИЛИ ДРУГА МЕДИЯ, КОЯТО МОЖЕ ДА ОСИГУРИ ЕФЕКТИВНОТО РАЗПРОСТРАНЕНИЕ НА РЕГУЛИРАНАТА ИНФОРМАЦИЯ ДО ОБЩЕСТВЕННОСТТА ВЪВ ВСИЧКИ ДЪРЖАВИ ЧЛЕНКИ, В КОЙТО ПРЕДЛОЖИТЕЛЯТ ЩЕ ПУБЛИКУВА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ И РЕЗУЛТАТА ОТ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....	57
21. ПРИЛОЖИМО ПРАВО ОТНОСНО ДОГОВОРИТЕ МЕЖДУ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ И АКЦИОНЕРИТЕ ПРИ ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ И КОМПЕТЕНТНИЯ СЪД .....	57
22. ДРУГИ ОБСТОЯТЕЛСТВА ИЛИ ДОКУМЕНТИ, КОИТО ПО ПРЕЦЕНКА НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ИМАТ ЗНАЧЕНИЕ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕТО ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ .....	57

23. ОТГОВОРНОСТ НА КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР .....	57
24. СОЛИДАРНА ОТГОВОРНОСТ .....	57
25. ПРИЛОЖЕНИЯ.....	57

### 1. Данни за предложителя „Велграф Асет Мениджмънт“ АД

Наименование, ЕИК:	„Велграф Асет Мениджмънт“ АД, ЕИК 201079376
Идентификатор на юридически лица (LEI):	8945007S2O5Q8ERIPD19
Седалище и адрес на управление:	гр. София 1574, бул. „Брюксел“ № 1
Телефон:	+ 359 2 980 00 28
Лице за контакт:	Румен Цонков
Учредяване на дружеството:	20.01.2010 г.
Предмет на дейност:	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.

Наименованието на дружеството не е изменено от регистрацията му до момента.

#### 1.1. Данни за управителния и контролен орган на предложителя

##### Данни за управителния орган

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД е с едностепенна система на управление, включваща съвет на директорите.

Настоящите членове на Съвета на директорите са, както следва:

Име	Позиция	Служебен адрес
Румен Горанов Цонков	Изпълнителен директор	гр. София, бул. „Брюксел“ № 1
Цветелина Асенова Пеева	Председател на СД	гр. София, бул. „Брюксел“ № 1
Лидия Александрова Петрова	Зам. председател на СД	гр. София, бул. „Брюксел“ № 1

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

Дружеството се представлява от Изпълнителния директор Румен Горанов Цонков.

##### Данни за контролния орган

Няма контролен орган. Дружеството е с едностепенна структура на управление.

#### 1.2. Данни за лицата, които пряко или чрез свързани лица притежават повече от 5 (пет) на сто от гласовете в общото събрание на предложителя „Велграф Асет Мениджмънт“ АД или могат да го контролират

Наименование: „Велграф Асет Мениджмънт“ АД

Списък на лицата упражняващи контрол:

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД е публично акционерно дружество, чиито акции се търгуват на „Българска фондова борса“ АД, като към датата на обосновката на настоящото търгово предложение 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 20 650 291 броя акции или 29.94 % от гласовете в Общото събрание на акционерите, Erste Bank der Oesterreichischen Sparkassen AG притежава право на глас с 4 797 100 броя акции или 6.95 % от гласовете в Общото събрание на акционерите, УПФ Съгласие притежава право на глас с 4 374 456 броя акции или 6.34 % от гласовете в Общото събрания на акционерите и УПФ Бъдеще притежава право на глас с 3 609 800 броя акции или 5.23 % от гласовете в Общото събрания на акционерите на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД. На „Велграф Асет Мениджмънт“ АД 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.

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД няма информация за съществуването на юридическо и/или физическо лице, което да притежава акции от капитала и/или права на глас в ОСА на търговията предложител по смисъла на чл. 148з. от ЗППЦК, включително:

- лица, които въз основа на изрично или мълчаливо, писмено или устно споразумение с предложителя или дружеството - обект на търгово предложение, които целят придобиване на контрол върху публичното дружество или възпрепятстване на успешното приключване на търгово предлагане и

- лица, контролирани от друго лице по смисъла на § 1, т. 44 от допълнителните разпоредби, смятащи се за свързани лица с „Велграф Асет Мениджмънт“ АД и помежду си, както и с лицата, с които контролиращото ги лице е свързано по § 1, т. 13, букви „в“ и „г“ от допълнителните разпоредби на същия закон.

Към датата на настоящото търгово предложение, „Велграф Асет Мениджмънт“ АД няма информация за физическо и/или юридическо лице, което да упражнява непряк контрол върху Дружеството.

### **1.3. Споразумения за упражняване правата на глас в общото събрание на предложителя „Велграф Асет Мениджмънт“ АД**

Няма сключени споразумения за упражняване на правото на глас в общото събрание на предложителя „Велграф Асет Мениджмънт“ АД.

## **2. Данни за инвестиционния посредник**

<b>Наименование, ЕИК:</b>	<b>„АБВ Инвестиции“ ЕООД, ЕИК 121886369</b>
Седалище и адрес на управление:	Варна, ул. „Цар Асен“ № 20
Адрес за кореспонденция:	Варна, ул. „Цар Асен“ № 20
Работно време:	09:00 – 17:00 ч.
Телефон:	+359 52 601 594
Електронна страница	<a href="https://abvinvest.eu">https://abvinvest.eu</a>
Електронна поща:	office@abvinvest.eu
Лице за контакт:	Иво Петров – Управител
Лиценз:	РГ-03-190/ 20.02.2019 г.

### 3. Данни за дружеството обект на търгово предложение

Наименование, ЕИК:	„И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, ЕИК 175113002
Седалище и адрес на управление:	гр. София 1574, бул. „Брюксел“ № 1
Работно време:	09:00 – 17:00 ч.
Телефон:	тел.+ 359 882 548 324
Електронна поща:	office@ergcapital-3.bg
Интернет страница:	<a href="https://www.ergcapital-3.bg/">https://www.ergcapital-3.bg/</a>
Лице за контакт:	Румен Цонков – Изпълнителен директор
Предмет на дейност:	Набиране на средства чрез издаване на ценни книжа и инвестиране на набраните парични средства в недвижими имоти (секюритизация на недвижими имоти), покупка на правото на собственост и други вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи и подобрения, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг или аренда и/или продажбата им, както и извършване на други търговски дейности, пряко свързани с осъществяването на посочените по-горе дейности.

### 4. Данни за притежаваните от предложителя акции и най-високата цена, заплатена от предложителя за последните шест месеца

Общият брой акции притежавани от предложителя към датата на регистриране на търговото предложение са:

Брой на притежаваните права на глас:	1 756 407 права на глас
Дял в общия брой права на глас:	83.64 % от правата на глас в ОСА на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ
Начин на притежаване:	пряко
Брой на притежаваните акции / % от общия брой	1 651 407 броя / 78.64 %
Брой акции обект на репо сделки / % от общия брой	105 000 броя / 5.00%
Вид на притежаваните акции с право на глас:	обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми акции с номинална стойност 1 (един) лев всяка от тях
Права по всяка една от притежаваните акции: при увеличение на капитала и право на дял от печалбите на емитента	право на глас, право на дивидент, право на ликвидационен дял, право на информация за дейността на дружеството, право на предимство при записване на нови акции

Последователността от сделки и трансфери с дата на сделка и сетълмент на търговия предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД за цялата история на неговото участие с отразеното изменение в притежаваните от него акции и права на глас в ОСА в придобитото дружество (в %) е представена по-долу в табличен вид:

Дата на сделката	Дата на сетълмент	Тип сделка	ISIN	Количество	Единична цена	Дял от капитала за всеки трансфер	% от правата на глас от търговия предложител	Пазар / Насрещна страна	Забележка
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	7 679	4.30	0.37%	0.37%	БФБ АД	

**Коригирано търгово предложение от „Велграф Асет Мениджмънт“ АД към всички останали акционери на  
„И Ар Джи Капитал - 3“ АД СИЦ**

29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 452	4.30	0.07%	0.43%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 045	4.30	0.05%	0.48%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	745	4.30	0.04%	0.52%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	529	4.30	0.03%	0.55%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	271	4.30	0.01%	0.56%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 409	4.30	0.07%	0.63%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 000	4.30	0.05%	0.67%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	7 500	4.30	0.36%	1.03%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 150	4.30	0.05%	1.08%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	960	4.30	0.05%	1.13%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 448	4.30	0.07%	1.20%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 181	4.30	0.06%	1.26%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	7 050	4.30	0.34%	1.59%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	5 000	4.30	0.24%	1.83%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 000	4.30	0.05%	1.88%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	58 434	4.30	2.78%	4.66%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 235	4.30	0.06%	4.72%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	24 133	4.30	1.15%	5.87%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	124 500	4.30	5.93%	11.80%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	7 500	4.30	0.36%	12.15%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	165 509	4.30	7.88%	20.03%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	49 267	4.30	2.35%	22.38%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	17 000	4.30	0.81%	23.19%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 000	4.30	0.05%	23.24%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	695	4.30	0.03%	23.27%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 000	4.30	0.05%	23.32%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	6 576	4.30	0.31%	23.63%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 800	4.30	0.09%	23.72%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	10 280	4.30	0.49%	24.21%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 000	4.30	0.05%	24.25%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 226	4.30	0.06%	24.31%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 000	4.30	0.05%	24.36%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	7 450	4.30	0.35%	24.72%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	2 643	4.30	0.13%	24.84%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	650	4.30	0.03%	24.87%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 000	4.30	0.05%	24.92%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	7 511	4.30	0.36%	25.28%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	12 000	4.30	0.57%	25.85%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	14	4.30	0.00%	25.85%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 130	4.30	0.05%	25.90%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	3	4.30	0.00%	25.90%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	100	4.30	0.00%	25.91%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	93	4.30	0.00%	25.91%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 036 700	4.30	49.37%	75.28%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1	4.30	0.00%	75.28%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	84 000	4.30	4.00%	79.28%	БФБ АД	
29.10.2020	02.11.2020	Купува	BG1100069068	1 471	4.30	0.07%	79.35%	БФБ АД	
30.10.2020	03.11.2020	Купува	BG1100069068	1 000	4.30	0.05%	79.40%	БФБ АД	
30.10.2020	03.11.2020	Купува	BG1100069068	20	4.30	0.00%	79.40%	БФБ АД	
09.12.2020	09.12.2020	Продава	BG1100069068	404 700	извънборсова	19.27%	79.40%	Банка	репо сделка

**Коригирано търгово предложение от „Велграф Асет Мениджмънт“ АД към всички останали акционери на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ**

08.12.2020	10.12.2020	Купува	BG1100069068	1 400	4.30	0.07%	79.46%	БФБ АД	
08.12.2020	10.12.2020	Купува	BG1100069068	58 125	4.30	2.77%	82.23%	БФБ АД	
08.12.2020	10.12.2020	Купува	BG1100069068	18 350	4.30	0.87%	83.11%	БФБ АД	
08.12.2020	10.12.2020	Купува	BG1100069068	20 869	4.30	0.99%	84.10%	БФБ АД	
08.12.2020	10.12.2020	Купува	BG1100069068	7 390	4.30	0.35%	84.45%	БФБ АД	
08.12.2020	10.12.2020	Купува	BG1100069068	38 790	4.30	1.85%	86.30%	БФБ АД	
08.12.2020	10.12.2020	Купува	BG1100069068	20 490	4.30	0.98%	87.27%	БФБ АД	
08.12.2020	10.12.2020	Купува	BG1100069068	96 643	4.30	4.60%	91.88%	БФБ АД	
<b>Следват данни за трансферите на предложителя с акции на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ за последните шест месеца</b>									
15.12.2020	15.12.2020	Купува	BG1100069068	404 700	извънборсова	19.27%	91.88%	Банка	репо сделка
23.12.2020	30.12.2020	Продава	BG1100069068	200	4.70	0.01%	91.87%	БФБ АД	
23.12.2020	30.12.2020	Продава	BG1100069068	8 550	4.70	0.41%	91.46%	БФБ АД	
23.12.2020	30.12.2020	Продава	BG1100069068	94 260	4.70	4.49%	86.97%	БФБ АД	
23.12.2020	30.12.2020	Продава	BG1100069068	1 990	4.70	0.09%	86.88%	БФБ АД	
23.12.2020	30.12.2020	Продава	BG1100069068	68 010	4.70	3.24%	83.64%	БФБ АД	
30.12.2020	30.12.2020	Продава	BG1100069068	105 000	извънборсова	5.00%	83.64%	Инвестиционен посредник	репо сделка
12.01.2021	12.01.2021	Продава	BG1100069068	144 500	извънборсова	6.88%	83.64%	Банка	репо сделка
12.02.2021	12.02.2021	Купува	BG1100069068	144 500	извънборсова	6.88%	83.64%	Банка	репо сделка
<b>Total</b>							<b>83.64%</b>		

Източник: „Централен депозитар“ АД, „АБВ Инвестиции“ ЕООД – изчисление.

Забележка: В посочените репо-сделки продажбата на акциите е със задължение за обратно изкупуване, с което търговията предложител запазва своите права на глас в И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД използва притежаваните от него акции в „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ като обезпечение по репо-сделки за финансиране на дейността си. Към датата на регистриране на натоящото търгово предложение, всички репо сделки са погасени с изключение на сделката от 30.12.2020 г. за 105 000 бр., чиито падеж на обратно изкупуване изтича на 23.06.2021 г.

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД придобива дялово участие, което към датата на обосновката на настоящото търгово предложение се равнява се на 83.64 % от правата на глас в ОСА на придобитото дружество, 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 ERG.

На 02.11.2020 г. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД придобива дялово участие в „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ и съответно за него 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. По същество, това е датата на прехвърляне на новопридобитите акции от предложителя в регистрите на Централен Депозитар АД в резултат на извършените сделки на 29.10.2020 г. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД изпълнява своето задължение, като на 17.11.2020 г. е входирано търгово предложение в Комисия за финансов надзор на основание чл. 149, ал. 1 и ал. 6 от ЗППЦК за закупуване чрез инвестиционен посредник „АБВ Инвестиции“ ЕООД, гр. Варна на 432 640 броя акции (20.60%) от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ от останалите акционери. След издадената временна забрана с Решение № 913-ТП от 15.12.2020 г. на регулаторния орган и последващо внесено коригирано търгово предложение от страна на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, Комисия за финансов надзор с Решение № 62 от 28.01.2021 г. издава окончателна забрана за публикуване на търговото предложение.

**Търговията предложител не е извършвал придобиване на акции от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ в 6-месечен период преди датата на регистриране на търговото предложение (10.12.2020 г. – 10.06.2021 г.), следователно не е налице условието за включване най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя при определяне на справедливата цена (съгласно чл. 150, ал. 7, т. 3 от ЗППЦК).**

Предложителят „Велграф Асет Мениджмънт“ АД не притежава чрез свързани лица, както и непряко съгласно чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК, акции с право на глас от капитала на Дружеството.



**4.1. Данни за акциите, притежавани от членовете на управителните и контролните органи на предложителя**

Членовете на СД на „Велграф Асет Мениджмънт“ Румен Горанов Цонков, Цветелина Асенова Пеева и Красимир Владимиров Димитров не притежават пряко, непряко по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК и/или чрез свързани лица по смисъла на чл. 148з от ЗППЦК акции с право на глас в капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

**4.2. Данни за свързаните лица и/или лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК, чрез които търговия предложител притежава акции с право на глас в общото събрание на дружеството – обект на търговото предложение**

Търговият предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД не притежава чрез свързани лица или непряко по смисъла на чл. 149, ал. 2 ЗППЦК акции с право на глас в общото събрание на дружеството – обект на търговото предложение.

**5. ISIN код, клас и брой на акциите с право на глас, които предложителят не притежава и иска да придобие**

Предложителят не притежава и иска да придобие 343 593 броя обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми акции от един клас, с номинална стойност 1 (един) лев всяка от тях, представляващи 16.36 % от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, ISIN: BG1100069068.

**6. Обезщетение за правата на акционерите, които могат да бъдат ограничени съгласно чл. 151а, ал. 4 от ЗППЦК, включително реда и начина за изплащането му и методите за неговото определяне**

Не са налице хипотезите по чл. 151а, ал. 1 и 2 от ЗППЦК, правата на акционерите не са и няма да бъдат ограничавани и в тази връзка не се дължи обезщетение от търговия предложител.

**7. Предлагана цена на акция. Обосновка на предлаганата цена.**

Търговият предложител предлага да закупи акциите на останалите акционери на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ на **цена за една акция в размер на 4.70 лв. (четири лева и седемдесет стотинки).**

Съгласно изискването на чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК и чл. 24, ал. 1, т. 5 от Наредба № 13 за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции, предлаганата цена на акция не може да бъде по-ниска от най-високата стойност между:

✓ справедливата цена на акцията, посочена в обосновката по чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК и изчислена, съгласно Наредба № 41 за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане;

✓ средната претеглена пазарна цена на акциите за последните шест месеца преди регистрацията на предложението, съответно преди датата, на която най-късно е трябвало да бъде изпълнено задължението по чл. 149, ал. 1 или 6 от ЗППЦК, ако търговото предложение не е регистрирано до тази дата и тази цена е по-висока от средната претеглена пазарна цена на акциите за последните шест месеца преди регистрацията на предложението;

✓ най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението, съответно преди датата, на която най-късно е трябвало да бъде изпълнено задължението по чл. 149, ал. 1 или 6 от ЗППЦК, ако търговото предложение не е регистрирано до тази дата и тази цена е по-висока от най-високата цена за една акция, заплатена от същите лица през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението; в случаите, когато цената на акциите не може да бъде определена съгласно предходното изречение, тя се определя като по-високата между последната емисионна стойност и последната цена, платена от търговия предложител.

Съгласно изискването на чл. 150, ал. 9 от ЗППЦК за изчисляване на най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК, в случай на придобити акции при увеличаване на капитала към емисионната стойност на една нова акция се прибавя най-високата платена от предложителя, от свързаните с тях лица или от лицата по чл.

149, ал. 2 от ЗППЦК цена на права за участие в увеличаване на капитала, ако такива права са закупени от предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК за участие в увеличаването на капитала.

**Предлаганата цена е по-висока от средната претеглена пазарна цена на акциите за последните шест месеца преди регистрацията на предложението и е по-висока от изчислената справедлива цена, посочена в обосновката по-долу.** Търговият предложител не е извършвал придобиване на акции в 6-месечен период преди датата на регистриране на търговията предложение (10.12.2020 г. – 10.06.2021 г.), следователно не е налице условието за включване на този компонент при определяне на справедливата цена съгласно чл. 150, ал. 7, т. 3 от ЗППЦК.

Към датата на последния публикуван финансов отчет на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, балансова стойност на неоперативните активи е 0, т.е. дружеството не отчита наличие на такива активи.

### 7.1. Справедлива стойност на акциите

Съгласно чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41 за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, справедливата цена на акциите, търгувани активно, се определя като средна претеглена стойност от средната претеглена цена на всички сделки през последните шест месеца, предхождащи датата на обосновката, от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за период шест месеца преди датата на обосновката, и стойността на акциите, получена по приложените оценъчни методи по ал. 3 от същия член.

Акциите на дружеството не отговарят на изискванията на § 1 от Наредба № 41 да бъдат определени като „активно търгувани“.

По тази причина справедливата стойност на акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ ще бъде определена по реда на чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41: Ако акциите на дружеството не се търгуват активно през последните шест месеца преди датата на регистриране, справедливата цена на акциите се определя като средна претеглена величина от стойностите на акциите, получени съгласно методи от поне две от следните групи:

1. метод на дисконтираните парични потоци;
2. метод на нетната стойност на активите;

3. методи, използващи пазарните множители на сходни дружества или на сключени сделки по придобиване на сходни дружества или на големи пакети акции от сходни дружества, включително и по търгови предложения.

Метод (в лв.)	Тегло	Цена	Претеглена цена
Метод на дисконтирани свободни парични потоци на собствения капитал (FCFE)	40%	3.15 лв.	1.26 лв.
Метод на нетната стойност на активите (NAV)	40%	4.05 лв.	1.62 лв.
Метод на компании пазарни аналози	20%	3.71 лв.	0.74 лв.
<b>Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41</b>			<b>3.62 лв.</b>

Източник: „АБВ Инвестиции“ ЕООД - изчисления

### 7.2. Стойност на акциите съгласно използваните оценъчни методи

Съгласно чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК, предложената цена е по-висока от най-високата от посочените по-долу цени за една акция:

Тип цена/оценка	(в лв.)
Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41	3.62 лв.
Среднопретеглена цена за последните 6 месеца преди регистрацията на предложението	4.70 лв.
Най-висока заплатена цена от предложителя за последните 6 месеца преди регистрацията на предложението	не участва
<b>Справедлива цена съгласно чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК и предложена от предложителя цена</b>	<b>4.70 лв.</b>

Предложена от предложителя цена	4.70 лв.
---------------------------------	----------

*Източник: „Българска фондова борса“ АД, „АБВ Инвестиции“ ЕООД - изчисления*

Акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ се търгуват на Алтернативен пазар (Bulgarian Alternative Stock Market или BaSE), Сегмент за дружества със специална инвестиционна цел на Българска Фондова Борса АД с борсов код ERG.

Предлаганата цена съответства на изискванията на чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК и на чл. 26, т. 4 от Наредба № 13 за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции.

Съгласно разпоредбите на чл. 6, ал. 1 и ал. 2 от Наредба № 41, в случай че основателно може да се допусне, че ликвидационната стойност на акциите надвишава справедливата им цена, то тяхната справедлива стойност следва да бъде тяхната ликвидационна стойност. В конкретния случай, екипът смята, че не са налице обстоятелства, от които основателно да се допусне, че ликвидационната стойност превишава изчислената справедлива стойност.

### **7.3. Среднопретеглена пазарна цена на акциите за последните шест месеца търговия**

Среднопретеглена цена на всички сделки през последните шест месеца на регулиран пазар (БФБ АД), предхождащи датата на регистрация на търговото предложение (11.06.2021 г.) е **4.6985** лв. за акция, изчислена на база данните по-долу:

Дата/Час	Дата на сепълмент	Код	Име	Цена	Брой	Сума
23.12.2020 10:10	30.12.2020	ERG	И Ар Джи Капитал - 3 АДСИЦ	4.7	200	940
23.12.2020 10:10	30.12.2020	ERG	И Ар Джи Капитал - 3 АДСИЦ	4.48	1 190	5 331.20
23.12.2020 10:11	30.12.2020	ERG	И Ар Джи Капитал - 3 АДСИЦ	4.7	68 010	319 647.00
23.12.2020 10:11	30.12.2020	ERG	И Ар Джи Капитал - 3 АДСИЦ	4.7	1 990	9 353.00
23.12.2020 10:11	30.12.2020	ERG	И Ар Джи Капитал - 3 АДСИЦ	4.7	94 260	443 022.00
23.12.2020 10:11	30.12.2020	ERG	И Ар Джи Капитал - 3 АДСИЦ	4.7	8 550	40 185.00

*Източник: „БФБ“ АД, „АБВ Инвестиции“ ЕООД - изчисления*

Акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ се търгуват на БФБ на Алтернативен пазар, Сегмент акции, с присвоен борсов код ERG. Дружеството не отговаря на изискванията на § 1 от допълнителните разпоредби на Наредба № 41 и акциите на Дружеството не могат да бъдат дефинирани като активно търгуеми. Акции, търгувани „активно“ са акции, които отговарят едновременно на следните две условия:

1. за предходните шест месеца преди датата на обосновката (07.06.2021 г.):

- а) имат минимален среднодневен обем на търговия в размер най-малко 0.01 % от общия брой акции на дружеството от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за периода, или
- б) формират не по-малко от 1 % от общия оборот на всички акции, търгувани на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за периода;

Среднодневният обем на търговия с акциите на дружеството на пода на БФБ, през 6-месечния период е 3 697.09 акции, които съотнесени към капитала от 2 100 000 акции отговарят на 0.176 %, т.е. търговията покрива този критерий.

Акциите на дружеството се търгуват на Алтернативен пазар, Сегмент за дружества със специална инвестиционна цел.

БФБ изготвя тримесечни и годишни отчети за търговията на Алтернативен пазар BaSE.

Общият оборот на всички акции изтъргувани на Алтернативен пазар BaSE през четвъртото тримесечие на 2020 г. и първото тримесечие на 2021 г. е 42 748 хил. лв.

За 6-месечния период преди датата на обосновката, оборотът с акции на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е 1 945 хил. лв., което представлява 4.55 % от стойността по предходния абзац, следователно отговаря и на критерий б) от т. 1 по-горе.

Същевременно търговията с акциите трябва да отговаря и на следните условия:

- 2. за предходните шест месеца преди датата на обосновката на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за периода:

а) сделки с акции на дружеството са сключвани през не по-малко от половината от всички търговски сесии, включени в периода, като през последните три месеца преди датата на обосновката има сделки в поне тридесет търговски сесии, или

б) броят на сделките в рамките на една търговска сесия в не по-малко от тридесет търговски сесии, включени в шестмесечния период, които не е задължително да са последователни, е не по-малко от пет.

През периода сделки са сключвани само в две сесии, което е значително под половината от всички сесии (условие 2.а), както и по-малко от тридесет търговски сесии, включени в шестмесечния период (условие 2.б).

Второто условие също не е изпълнено.

Поради факта, че нито едно от втората група условия не е изпълнено можем да направим извода, че акциите на дружеството не отговарят на критериите за активно търгувани, следователно справедливата цена на акциите ще бъде определена като средна претеглена величина от стойностите на акциите, получени съгласно методи от поне две от следните групи: метод на дисконтираните парични потоци; метод на нетната стойност на активите; методи, използващи пазарните множители на сходни дружества или на сключени сделки по придобиване на сходни дружества или на големи пакети акции от сходни дружества, включително и по търгови предложения.

В тази връзка справедливата цена на акциите обхваща посочените в чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 оценъчни методи, без се да отчита чл. 5, ал. 1, предложение първо от Наредба № 41, касаеща средна претеглена стойност от средната претеглена цена на всички сделки през последните шест месеца, предхождащи датата на обосновката, от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за период шест месеца преди датата на обосновката.

#### **7.4. Отговорност на Комисията за финансов надзор**

Комисията за финансов надзор не е одобрила, нито отказала одобрение на справедливата цена на акциите и не носи отговорност за верността и пълнотата на съдържащите се в обосновката данни.

#### **7.5. Дата и валидност на обосновката**

Обосновката е изготвена към **07.06.2021 г.** и е валидна за срока на настоящото търгово предложение.

Данните, касаещи динамични величини като цени затваря за финансови инструменти, участващи в обосновката, както и доходност по дългови инструменти, участващи в изчислението на цената на собствения капитал са фиксирани със стойностите си от края на активната сесия на регулирания пазар, на който се търгуват към предходния работен ден, спрямо датата на обосновката, а именно 04.06.2021г.

#### **7.6. Друга съществена информация за цените на акциите**

През последните 12 месеца преди датата на обосновката не е била изготвяна и публично оповестявана оценка на дружеството от независим оценител.

Не е налична друга съществена информация за цените на акциите.

### **8. Разяснения на оценката**

#### **8.1. Характеристика на оценяваното дружество**

##### **8.1.1. Основна дейност**

Особеностите на дейността на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ се обуславят от изискванията на Закона за дружествата със специална инвестиционна цел. Дружеството не може да извършва други търговски сделки, извън посочените и пряко свързаните с тяхното осъществяване, освен ако са позволени от ЗДСИЦДС.

Инвестиционната стратегия на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ се основава на следните инвестиционни цели, които си е поставило дружеството и разписани в учредителният му акт:

- Да осигури добра възвращаемост на капитала на своите акционери, запазване и увеличаване на стойността на акциите им чрез инвестиции в недвижими имоти, отговарящи на изискванията на закона и устава на Дружеството, както и осигуряване на ликвидност за инвестицията на акционерите чрез приемане на акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ за търговия на регулиран пазар;

- Да инвестира в недвижими имоти, осигуряващи доход под формата на наеми или други текущи плащания и в придобивания, изграждане и/или реновиране на недвижими имоти с цел последващата им продажба или експлоатация.

Дружеството предвижда да инвестира средства в недвижими имоти, с цел получаване на текущи доходи от договори за наем, лизинг, отстъпено право на ползване, както и чрез продажба на тези имоти, с оглед формиране на стабилен доход. За постигане на основната цел Дружеството може да прилага подходящи стратегии за предпазване от пазарен и валутен риск.

Основните финансови цели на Дружеството са две:

- реализирането на текущи печалби, с които да бъдат изплащани постоянни дивиденди на собствениците на акции на Дружеството,

- реализирането на еднократни печалби от продажба на значими инвестиционни проекти, собственост на Дружеството, които също да бъдат разпределяни към акционерите под формата на дивиденди.

Дружеството финансира инвестициите си със собствени и привлечени средства съобразно действащото законодателство.

Съгласно чл. 10, ал. 1 от Устава си, Дружеството не може:

1. да извършва други търговски сделки извън посочените в чл. 4 от Устава на Дружеството и пряко свързаните с тяхното осъществяване, освен ако не са позволени по Закона за дружествата със специална инвестиционна цел (сегашен Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и дружествата за секюритизация) ;
2. да променя предмета си на дейност;
3. да се преобразува в друг вид търговско дружество;
4. да предоставя заеми или да обезпечава или гарантира задължения на трети лица;
5. да получава заеми освен:
  - ✓ като емитент на дългови ценни книжа;
  - ✓ по банкови кредити за придобиване и въвеждане в експлоатация на активите (недвижими имоти) за секюритизация и
  - ✓ по банкови кредити за срок не повече от 12 месеца в размер до 20% от балансовата стойност на активите, които да се използват за изплащане на лихви;
6. да придобива дялови участия в други дружества, освен дялово участие в обслужващо дружество в размер до 10 % от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

За изпълнение на тази стратегия, Дружеството следва да прилага модела за активно управление на портфейла от недвижими имоти, финансови активи и свободни средства, чиято структура, съгласно изискванията на ЗДИСЦДС трябва да бъде съобразена с някои ограничения. Съгласно Устава си „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ придобива право на собственост и други /ограничени/ вещни права само върху недвижими имоти, находящи се на територията на Република България. Дружеството може да придобива вещни права върху всички видове недвижими имоти, находящи се на територията на Република България, включително терени за строителство, земи с перспектива за застрояване, завършени или новоизградени жилищни и индустриални сгради, и части от тях, както и земеделски земи и ограничени вещни права върху тях.

Дружеството не може да придобива недвижими имоти, които са предмет на правен спор.

Съгласно разпоредбата на чл. 10, ал. 2 от Устава си Дружеството може да инвестира свободните си средства само в:

1. ценни книжа, издадени или гарантирани от българската държава и/или в банкови депозити – без ограничения;
2. ипотечни облигации, издадени по реда и при условията на Закона за ипотечните облигации – до 10 на сто от активите на Дружеството;
3. Други активи, ако това е допустимо от действащото законодателство.

Съгласно чл. 9 от Устава на дружеството, максималният размер на всички разходи по управление и обслужване на Дружеството, в това число разходите за възнаграждения на членовете на Съвета на директорите на Дружеството, на обслужващите дружества, на регистрирания одитор, оценителите и банката-депозитар, не могат да надхвърлят 5.75 % от стойността на активите по баланса на Дружеството. Като база за изчисление на максимално допустимия размер на разходите се използва сумата на активите в последния одитиран финансов отчет на Дружеството.

Към момента на изготвяне на настоящото търгово предложение „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ притежава:

- Проект, наречен „Бургас Ритейл“. Той представлява земя с площ 24 966 кв. м, съгласно кадастралната карта и кадастралните регистри, в близост до бул. „Тодор Александров“, гр. Бургас. Земята съставлява стари УПИ LI-265 и L-636, като двата имота са обединени през 2009 г. в един УПИ L-265.636 с идентификационен номер в кадастъра 07079.659.505. Имотът е разчистен от сгради и строителни отпадъци. Според съществуващия план за регулация и застрояване имотът попада в зона З/Смф1, което съгласно съществуващите нормативи допуска максимален коефициент на застрояване до 2,5 и съответно максимално изграждане на сгради с обща разгъната застроена площ до 62 400 кв. м. Имотът е в близост до Бургаското езеро, на отбивката за транзитно преминаване през Бургас от Созопол към София.

- Инвестиционен имот – земя в гр. Пловдив, в близост до летищния комплекс на града. „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е сключило предварителен договор и е извършило авансово плащане в размер на 1 320 хил. лв. за придобиване на имота, като срокът за окончателно финализиране на сделката и прехвърляне на собствеността е до края на август 2021 г.

- Инвестиционен имот – логистични сгради, представляващи складове с офис площи, находящи се на територията на Летище София. „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е сключило предварителни договори и е извършило авансови плащания в размер на 4 230 хил. лв. за придобиване на имота, като срокът за окончателно финализиране на сделката и прехвърляне на собствеността е до края на декември 2021 г.

Към 31.03.2021 г. съгласно междинния неаудитиран финансов отчет на Дружеството, инвестиционните имоти са с балансова стойност от 8 164 хил. лв.

С оглед тенденциите, формирани нав местния пазар през последните години след финансовата криза от 2008 г., Емитентът е имал намерение да продаде придобитите първоначално инвестиционни имоти или да реализира проектите им чрез използване на външно финансиране.

Към настоящия момент ръководството на дружеството се е фокусирало в реализацията на двата проекта в градовете София и Пловдив, по които е извършило авансови плащания, като стратегическия план за това е посочен в т. 14.7 от настоящото търгово предложение.

### **8.1.2. Обща стойност на активите и пасивите**

Общата стойност на активите към 31.03.2021 г., съгласно последния публикуван неаудитиран индивидуален финансов отчет на Дружеството, е в размер на 8 511 хил. лв. Общата стойност на пасивите към същата дата е 6 хил. лв.

Общата стойност на активите към 31.12.2020 г., съгласно последния публикуван годишен одитиран индивидуален финансов отчет на Дружеството, е в размер на 8 550 хил. лв. Общата стойност на пасивите към същата дата е 14 хил. лв.

### **8.1.3. Пазари**

Съобразно Устава си „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ оперира изцяло на местния пазар на недвижими имоти. Стратегическите планове на търговията предлагател са придобитото дружество да фокусира своята дейност в пазара на индустриални и складови площи, където чрез покупка на подходящи терени и сгради и последващи капиталови инвестиции за изграждане и преустройство да отдава дългосрочно под наем или да реализира доходноносни сделки от продажбата им.

В анализ от април 2021 г. на специализираната платформа [БГСКЛАД](#), която събира информация и оферти за складове, фабрики, помещения, терени и производствени цехове в цялата страна, пазарът на недвижими имоти през последната година е претърпял промяна във всички сегменти. За сметка на това този на складови площи пандемията се оказа катализатор и в него беше отчетено значително раздвижване. Процесът на обновяване там, според анализа ще продължи с изграждането на нови

бази, а съществуващите ще претърпят трансформация. Нарастналият дял на онлайн продажбите е съпроводено с предлагането на артикули, които са на склад. Част от тях се запасяват с големи количества от по-търсените от клиентите стоки, предвид евентуален проблем с прекъсване на производства и ненавременни доставки получили се по време на пандемията. От друга страна компании в хранително-вкусовата промишленост, фармацевтията и куриери услуги, увеличават своя складов обем, поради нарасналата им дейност по време на кризата, предизвикана от коронавируса.

В обстановка на пандемия много хора започнаха да работят от къщи, като решиха да направят малки и средни ремонти. Това доведе до повишено търсене в строителните борси и магазини, което от своя страна води до търсене на допълнителни складови площи заради повишената консумация в сектора. Експертите от [БГСКЛАД](#) прогнозираят текущ ръст между 10-15% в пазара на складови площи. Характерно за пазара и цените на складови площи преди настъпването на коронавируса беше техният висок ценови диапазон и с възходящ рейд. За гр. София складове клас „Б“ се отдаваха от 3 до 4 EUR/кв.м, складове клас „А“ при нива от 4 до 5.5 EUR/кв.м. След обявяване на пандемията наемателите прецизираха цената и постигнаха намаление, което в зависимост от много фактори достигна 30-50%, но само за времето, в което беше затворена държавата (март-май 2020 г.). От този период до сега спадът е между 10-15% спрямо цените през 2019 г.

Според анализа инвеститорите са такива, които реализират обекти за собствено ползване, предвид повишения си обем продукция. Налице е пренасочване на инвестиции от жилищни сгради към проекти за складови площи. Нараства и търсенето на подходящи площи земя, на чиито терен да бъдат реализирани индивидуалните проекти, като се търсят такива с подходяща локация транспортна достъпност, както и с други изисквания като работна височина на складове, температурни складове и осветеност, както и изследване на локацията дали в близост има свободна, квалифицирана работна ръка. Динамична е търговията със сделки на терени, като се преминава през вторичен и третичен пазар, като на места с инвестиционен интерес около 5% са свободните терени от първичния пазар.

Според данните на [БГСКЛАД](#) процента на стари бази спрямо нови е 60 към 40. Старите бази са главно клас „Б“ и „С“. Те се разпознават с малката си височина, както и достъп на кота 0, предвид, че са строени в социалистическо време и в момента са надлежно ремонтирани с малки квадратури и по време на пандемията бяха интересни за всички, за които свиха производството и търговията си.

Тенденция на пазара на индустриални имоти от кризисната 2020 г., която се очаква да се задълбочи през 2021 г., е и увеличаване на използването на споделени складови площи, отговарящи на всички изисквания за съхранение, обработка и следваща логистика. Към тази форма се насочват предимно дребни предприемачи, обединявайки сходни бизнеси в едно помещение и споделяне на общи логистични площи.

Все повече се популяризират и хибридните модели на модерна търговия. Нараства търсенето на обекти тип "магазин и склад" заедно, устойчиво се увеличава броят от заявки за търсене на "склад с офис" в един обем. Офис площите задължително се изискват в комбинация със зони за социални контакти и в близост до необходимите обществени обекти, показват наблюденията на екипа на [БГСКЛАД](#). Интересна европейска тенденция, която може да се реализира в град като София са т. нар. складове за крайни потребители - SELF-STORAGE, които липсват и са нужни в България. Това са градски складове с площ от 5 до 50 кв. метра, които могат да са и многоетажни, но важното е да са в добри градски локации с перфектен обществен транспорт.

В Пловдив най-голям интерес към индустриални имоти са показали малки транспортни и куриерски фирми, занимаващи се с онлайн търговия, като наемните цени са между 2,5 до 3 евро за кв. м. Разразването ѝ е провокирало устойчиво търсене на складови площи за градска логистика и в Русе от началото на лятото на миналата година. Пренасочването на търговията към интернет каналите доведе до увеличено търсене на складови и промишлени площи както за наем, така и за покупка, сочат данните на платформата [БГСКЛАД](#) във Велико Търново.

#### 8.1.1. Силни и слаби страни в сравнение с конкурентите

СИЛНИ СТРАНИ	СЛАБИ СТРАНИ
--------------	--------------

<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Дружеството е ликвидно и не е обременено с външни дългове и тежести на активите.</li> <li>✓ Дружеството е освободено от корпоративен данък.</li> <li>✓ Законово задължение за разпределяне на минимум 90 % от печалбата под формата на дивидент.</li> <li>✓ Законово регулиран сегмент.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ До момента в исторически план от създаването си Дружеството е разпределило само веднъж дивидент от 0.16 лв. за акция за печалбата си през 2007 г., като след това не е реализиран подлежащ на разпределение финансов резултат.</li> <li>✓ Ниска оперативна ефективност на приходите спрямо размера на активите.</li> </ul>
<b>ВЪЗМОЖНОСТИ</b>	<b>ЗАПЛАХИ</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Популяризиране на АДСИЦ като алтернативна форма на спестяване.</li> <li>✓ Добрата ликвидна база дава възможност за придобиване на доходоносни активи на изгодни цени.</li> <li>✓ Ниската цена на заемния капитал би осигурил финансиране на инвестиционните проекти при ниски лихвени нива.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Повишена конкуренция.</li> <li>✓ Ограничен ресурс на българския капиталов пазар.</li> <li>✓ ЕС регулации и интервенции.</li> <li>✓ Изменението в пазара във връзка с Covid-19</li> <li>✓ Свиване на вътрешното търсене на недвижими имоти.</li> <li>✓ Външна световна криза и отражението и на местния пазар.</li> </ul>

### 8.1.2. Характеристика на оценяваното дружество в исторически план

Търговско наименование на емитента е „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ. Юридическата форма на дружеството акционерно дружество със специална инвестиционна цел (АДСИЦ)

„И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ („Дружеството“) е учредено през 2006 година на Учредително събрание, проведено на 23.06.2006 г. Съдебната регистрация на Дружеството се извършва с Решение № 1/13.07.2006 г. на Софийски градски съд по фирмено дело № 8244/2006 г., като през 2008 г. Дружеството е пререгистрирано в Търговския регистър към Агенция по вписванията. Дружеството получава лиценз от Комисията за финансов надзор (КФН) да извършва дейност като дружество със специална инвестиционна цел съгласно Решение № 584-ДСИЦ/25.04.2007 г. На 22.08.2007 г. КФН вписва Дружеството като емитент в своя регистър. Съгласно Устава, предметът на дейност на Дружеството е: набиране на средства чрез издаване на ценни книжа и инвестиране на набраните парични средства в недвижими имоти (секюритизация на недвижими имоти), покупка на правото на собственост и други вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи и подобрения, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг или аренда и/или продажбата им, както и извършване на други търговски дейности, пряко свързани с осъществяването на посочените по-горе дейности. „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е с първоначален размер на капитала 14 000 000 лева, разпределен в 1 400 000 броя обикновени, безналични, поименни акции с право на глас, с номинална стойност 10 (десет) лева всяка една. Задължителното първоначално увеличение на капитала на Дружеството на основание на чл. 13 от Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и дружествата за секюритизация (ЗДСИЦДС), чл. 192, ал. 1 от Търговския закон (ТЗ), чл. 112, ал. 2 във връзка с чл. 112б-112в от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и решение на Учредителното събрание на акционерите от 23.06.2006 г., е приключило успешно. Съгласно решението на Учредителното събрание на акционерите, капиталът е увеличен от 14 000 000 лева, разпределени в 1 400 000 броя акции, на 21 000 000 лева, разпределени в 2 100 000 броя акции, чрез издаване на нови 700 000 броя обикновени, безналични, поименни акции с право на глас и с номинална стойност 10 лева всяка една. Увеличението на капитала е вписано в Регистъра за търговски дружества при Софийски градски съд с Решение № 2/03.08.2007 г. по фирмено дело № 8244/2006 г. На 09.02.2012 г., на основание решение на Общото събрание на акционерите на Дружеството, проведено на 26.09.2011 г., в Търговския регистър към Агенция по вписванията е вписано намаляване на капитала на Дружеството, чрез намаляване на номиналната стойност на акциите, в резултат на което капиталът на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е намален от 21 000 000 лева на 2 100 000 лева, разпределени в 2 100 000 броя акции, с номинална стойност 1 (един) лев всяка една.

„И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ се управлява по едностепенната система на управление - от Съвет на директорите в тричленен състав: Румен Горанов Цонков (Изпълнителен директор), Цветелина



Асенова Пеева (Председател на СД) и Красимир Владимиров Димитров (Зам. председател на СД). Мандата на посочения по-горе състав на СД изтича на 08.12.2025 г.

С решение на Общото събрание на акционерите от 08.12.2020 г. се прекратяват по взаимно съгласие на договорните отношения с обслужващото дружество „БЪЛГЕРИЪН АМЕРИКЪН МЕНИДЖМЪНТ КЪМПАНИ“ ЕООД, ЕИК 202796256 и се избира ново обслужващо дружество — „АКТИВ СЪРВИСИЗ“ ЕООД, ЕИК: 200199440, със седалище и адрес на управление гр. Пловдив, ПК 4004, р-н Тракия, ул. Нестор Абаджиев № 37.

**Важни събития в развитието на стопанската дейност на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ в разгледания исторически период:**

1. През ноември 2018 г. Дружеството продава инвестиционния си имот в гр. Варна (имот „Явор“ представлява земя с площ 14 483 кв. м. и сгради, намиращи се в гр. Варна, с административен адрес ул. „Орех“ 2) за продажна цена в размер на 3 500 хил. евро без ДДС, като сумата е получена изцяло. Същевременно Дружеството използва част от постъпленията от продажбата за предсрочно погасяване на част от емисия облигации (ISIN BG2100002125) – 1 734 хил. евро главница и лихви в размер на 1 216 хил. евро. По този начин, към края на 2018 г., остатъчната главница по облигационния заем е 1 156 хил. евро. След осъществената продажбата на имота, съответно е прекратен и договора за отдаването му под наем, респективно е извършено връщане на предплатените суми и депозит по него.

2. На 28.07.2020 г. Дружеството подписва предварителен договор при определени условия за продажбата на недвижими имоти в гр. София с продажна цена в размер на 5 100 хил. евро без ДДС, като се предвижда окончателния договор да се сключи на 30.09.2020 г. За тази цел е поискано от облигационерите на емисията облигации на дружеството заличаване на договорната ипотека върху недвижимите имоти, обект на бъдещата сделка, което е потвърдено с решение на общото събрание на облигационерите от 25.08.2020 г., като съответно е взето и решение за пълно предсрочно погасяване на емитирания облигационен заем по инициатива на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ и прекратяване на договора с „Алианц Банк България“ АД относно изпълняваната функция Довереник на горепосочения облигационен заем по емисия корпоративни облигации, издадени от „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, ISIN код: BG2100002125.

3. На 02.09.2020 г. „И Ар Джи Капитал – 3“ АДСИЦ (Дружеството) подписва окончателен договор за продажба на недвижимите имоти, собственост на Дружеството в гр. София. Продажната цена на имотите е в размер на 5 100 хил. евро без ДДС. Цената се плаща въз основа на сключен договор по чл. 25а ЗННД, между Купувача, Продавача и нотариус, по специална банкова сметка под условие на нотариуса, при условия, каквито Страните са договорили с нотариуса. Въз основа на постъпило обосновано предложение от обслужващото дружество и във връзка с направената продажба, Съветът на директорите на Дружеството е взело решение „И Ар Джи Капитал – 3“ АДСИЦ да упражни своето право за пълно предсрочно погасяване на облигационния заем на 11.09.2020 г. (главница в размер на 1 156 000.00 евро и лихва в размер на 1 009 089.22 евро), който облигационен заем е получен от „И Ар Джи Капитал – 3“ АДСИЦ по емисия облигации с ISIN код: BG2100002125, но само при условие, че сумата от гореописаната продажба на недвижим имот е постъпила по банкова сметка на „И Ар Джи Капитал – 3“ АДСИЦ в срок.

4. На 11.09.2020 г. „И Ар Джи Капитал-3“ АДСИЦ погасява предсрочно и изцяло издадения от дружеството облигационен заем с ISIN код: BG2100002125.

5. На 29.10.2020 г. „И Ар Джи Капитал-3“ АДСИЦ прекратява договора с обслужващото дружество „Български Америкън Мениджмънт Къмпани“ ЕООД (БАМК) по взаимно съгласие.

6. На 05.11.2020 г. в Търговския регистър към Агенция по вписвания по партидата на дружеството по заявление 20201105073545 е отразена промяна в начина на представяване - Дружеството се представлява само заедно от прокуриста и изпълнителния директор. На 04.11.2020 г. с акт за вписване 20201104154117 в същия регистър е отразено решение на СД на „И Ар Джи Капитал-3“ АДСИЦ за назначаване на Румен Горанов Цонков за прокурист на дружеството.

7. На 02.11.2020 г. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД придобива дялово участие в „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, като на 17.11.2020 г. е входирано търгово предложение в Комисия за финансов

надзор на основание чл. 149, ал. 1 и ал. 6 от ЗППЦК за закупуване чрез инвестиционен посредник „АБВ Инвестиции“ ЕООД, гр. Варна на 432 640 броя акции (20.60%) от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АД СИЦ от останалите акционери. След издадената временна забрана с Решение № 913-ТП от 15.12.2020 г. на регулаторния орган и последващо внесено коригирано търгово предложение от страна на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, Комисия за финансов надзор с Решение № 62 от 28.01.2021 г. издава окончателна забрана за публикуване на търговото предложение

8. На проведено на 08.12.2020 г. извънредно общо събрание на акционерите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АД СИЦ са взети следните решения:

- 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
- ✓ Цветелина Асенова Пеева
- ✓ Красимир Владимир Димитров

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

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

- Избор на „Актив Сървисис“ ЕООД със седалище и адрес на управление гр. Пловдив, р-н Тракия, ул. Нестор Абаджиев № 37 за обслужващо дружество и извършване на дейностите по чл. 18, ал. 2 и 3 от ЗДСИЦ (отменен). Комисия за финансов надзор се е произнесла с одобрение на новото обслужващо дружество считано от 16.12.2020 г.

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

9. На 15.12.2020 г. Дружеството подписва предварителен договор за покупка на недвижим имот в землището на град Куклен, област Пловдив. На 18.12.2020 г. е направено плащане към продавача на договорения аванс.

10. На 08.01.2021 г. Дружеството сключва Предварителен договор за учредяване право на ползване върху недвижими имоти, находящи се в гр. София, Летищен комплекс София. На 08.01.2021 г. беше направено плащане по договорения аванс към собственика. След проведени преговори със собственика, на 01.03.2021 г. се сключва Споразумение за прекратяване на предварителен договор за учредяване право на ползване и на същата дата се сключи Предварителен договор за закупуване на същите недвижими имоти. Финализирането на сделката ще се осъществи през 2021 г.

11. На 27.01.2021 г. „И Ар Джи Капитал - 3“ АД СИЦ сключва Предварителен договор за закупуване на недвижим имот, находящ се в гр. София, Летищен комплекс София. На 28.01.2021 г. бе направено плащане по договорения аванс към собственика. Финализирането на сделката ще се осъществи през 2021 г.

12. На 25.02.2021 г. „И Ар Джи Капитал - 3“ АД СИЦ сключва Предварителен договор за закупуване на недвижими имоти – множество масивни сгради, находящи се в гр. София, Летищен комплекс София, като на същата дата е извършено плащане към продавача по договорения аванс. Финализирането на сделката ще се осъществи през 2021 г.

13. С решение на Общото събрание на акционерите от 13.04.2021 г. Общото събрание на акционерите приема решение съществуването на дружеството да не е ограничено със срок. На същото общо събрание са приети и следните други решения:

- за овластяване на Съвета на директорите, на основание чл. 196, ал. 1, изр. 2-ро ТЗ, в срок от 5 години от вписването на изменението на Устава в Търговския регистър да взема решения за увеличаване на капитала на дружеството до номинален размер от 20 000 000 лева чрез издаване на нови обикновени или привилегирани поименни безналични акции, или чрез превръщане на

облигации в акции, когато дружеството е издало конвертируеми облигации, независимо от броя на увеличението и емисиите акции, с които е достигнат посоченият размер;

- за овластяване на Съвета на директорите, на основание чл. 196 ал. 1, изр. 2-ро ТЗ, в срок от 5 години от вписването на изменението на Устава в Търговския регистър да взема решения за издаване на една или повече емисии облигации на дружеството, включително конвертируеми, с общ размер до 30 000 000 евро или равностойността им в друга валута, като определя вида на облигациите, параметрите на облигационния заем и реда и условията за издаване на облигациите, включително, но не само: броя облигации от всички емисии, номиналната стойност на една облигация, емисионната стойност на всяка емисия и на всяка облигация от всяка емисия, начина на изчисляване и начина на плащане на лихвата, началната и крайната дата, мястото, реда и условията за записване на облигациите, вида и размера на предоставеното обезпечение, ако има такова, както и условията, при които заемът се счита за сключен;

- решение за изменение на Устава на дружеството с вписване на горните обстоятелства.

#### **9. Отноними към дейността на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ тенденции и условия в България и по света**

Дейността на Дружеството, резултатите от дейността и финансовото му състояние зависят значително от състоянието на българската икономика. Всяка негативна промяна в един или повече макроикономически фактори, като лихвените нива, които се влияят от лихвените нива в Еврозоната по силата на правилата на действащия в България валутен борд, инфлацията, нивата на заплатите, безработицата, чуждестранните инвестиции и международната търговия, могат да имат съществен неблагоприятен ефект върху дейността на Емитента, оперативните му резултати и финансово състояние.

Според мартенският брой 2021 г. на макроикономическата прогноза, изготвена от БНБ, по-силно от очакваното възстановяване на глобалната икономическа активност през втората половина на 2020 г., постигането на търговско споразумение между Европейския съюз и Обединеното кралство, както и приетият мащабен пакет от стимулиращи фискални мерки в САЩ са били основните фактори, поради които Европейската централна банка, Европейската комисия и Международният валутен фонд ревизираха последните си макроикономически прогнози за 2021 г. и 2022 г. в посока по-висок растеж на световната търговия и на глобалния БВП. Тези ревизии бяха отразени в допусканията за изменението на външното търсене на български стоки и услуги, което допринася най-много за прогнозирания по-висок растеж на икономическата активност в България през 2021 г. и 2022 г. спрямо макроикономическата прогноза от декември 2020 г. Въпреки това, от националната банка отчитат, че краткосрочните перспективи за растеж на основните търговски партньори на България са се влошили през последните месеци. От февруари 2021 г. се наблюдава значително нарастване в света на броя на новозаразените с COVID-19. Това бе причина редица държави, включително някои от важните търговски партньори на България, да затегнат противоепидемичните мерки, което ще действа в посока на ограничаване на икономическата активност.

От БНБ очакват, че през 2021 г. реалният БВП на България да отчете 3.8% растеж, който да се ускори до 3.9% през 2022 г., след което да се забави до 3.2% през 2023 г. В резултат на тази динамика икономическата активност се предвижда да достигне през 2022 г. средногодишните си нива отпреди кризата с COVID-19. По отношение на тази прогноза е налице значителна доза несигурност, дори и в краткосрочен хоризонт. Тази несигурност произтича от продължаващото разпространение на COVID-19 в страната и в света въпреки започналото изпълнение на плановете за ваксинация и от продължаващото епизодично затягане и смекчаване на противоепидемичните мерки. Допълнителен източник на несигурност представлява и неизвестността относно продължителността, обхвата и ефективността на действащите мерки на фискалната политика и възможността за въвеждането на нови. Прогнозираният растеж на реалния БВП през 2021 г. ще се определя както от ускоряване на растежа на вътрешното търсене в условията на предприетите стимулиращи мерки на фискалната политика, така и от преминаването от отрицателен към положителен принос на нетния износ. Прогнозата на БНБ отчита частното потребление да се повиши с 2.0% през 2021 г. в съответствие с прогнозирания растеж на заплатите, с програмите за запазване на заетостта и с увеличените нетни трансфери от правителството към икономическите агенти .

Според доклад за четвърто тримесечие на 2020 г. на консултантската компания Forton – Cushman & Wakefield пазарът на логистични площи е устойчив с нарастващо предлагане на първокласни площи под наем в строеж и трайно нисък дял на свободни площи спрямо общото предлагане. Очакванията на Cushman & Wakefield Forton са баланса между търсене и предлагане да се запази и през 2021 г. Сегмента се характеризира с по-висока приспособимост в пандемията и основната причина за това е ръстът в електронната търговия и нуждата от по-големи складови наличности. Това води до засилено търсене на логистични площи под наем и развитие на собствени проекти в София, като най-голям пазар и разпределителен хъб.

Добрите перспективи пред сегмента на логистиката и производствата доведоха и до активен пазар на строителни парцели. Навлизането на нови компании, развиващи логистични проекти, както и активността от страна на вече опериращите такива на пазара се очакват да доведат до траен ръст в предлагането на площи за складиране и обработка на товари. Очакванията на консултантската компания са това да задържи високите обеми на ново строителство е сегмента, като за София варират между 160 хил. кв. м и 240 хил. кв. м през следващите две години. В логистичните паркове около столицата наемните цени са без промяна и се движат в рамките на 4.2 до 4.5 евро на кв. м

## **10. Избор на оценъчни методи за определяне на Справедливата цена**

Съгласно Наредба № 41 на Комисията за финансов надзор за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане, Справедливата цена на акция е среднопретеглената стойност от:

✓ средната претеглена цена на всички сделки през последните шест месеца, предхождащи датата на обосновката, от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за период шест месеца преди датата на обосновката; и

✓ Среднопретеглена величина от стойностите на акциите, получени съгласно следните оценъчни методи:

- Метод на дисконтираните парични потоци;
- Метод на нетната стойност на активите;
- Методи използващи пазарните множители на сходни дружества.

### **10.1. Средна претеглена цена на всички сделки през последните шест месеца**

Акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ са регистрирани за търговия на БФБ на Алтернативен пазар, Сегмент акции, с присвоен борсов код ERG (<http://basemarket.bg>) . Дружеството не отговаря на изискванията на § 1 от допълнителните разпоредби на Наредба № 41 и акциите на Дружеството не могат да бъдат дефинирани като активно търгуеми.

В тази връзка оценката на справедливата цена на акция няма да бъде извършвана по чл. 5, ал. 1, предложение първо от Наредба № 41, а по реда на чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41.

### **10.2. Най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя, от свързаните с него лица през последните шест месеца преди регистрацията на предложението**

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД придобива дялово участие чрез сделки 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 ERG.

**Търговията предложител не е извършвал придобиване на акции в 6-месечен период преди датата на регистриране на търговото предложение (10.12.2020 г. – 10.06.2021 г.), следователно не е налице условието за включване на компонента „най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя“ при определяне на справедливата цена (съгласно чл. 150, ал. 7, т. 3 от ЗППЦК).**

Предложителят „Велграф Асет Мениджмънт“ АД не притежава чрез свързани лица, както и непряко съгласно чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК, акции с право на глас от капитала на Дружеството.

### **10.3. Метод на дисконтираните парични потоци**

Съгласно чл. 8 от Наредба 41 на КФН, в групата на методите за оценка на дружество, базирани на т. нар. дисконтирани парични потоци, се включват три основни подхода:

- ✓ модел на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE)
- ✓ модел на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF)
- ✓ модел на дисконтираните дивиденди (DDM) – при условие, че публичното дружество е изплащало дивидент през предходните три финансови години.

Ако се вземе предвид оперативната среда на дружеството, статута му по ЗППЦК, пазарите в които оперира и неговите инвестиционни цели, **Моделът на дисконтираните дивиденди** би бил най-подходящ за оценка на АДСИЦ, още повече заради задължителния характер на дивидентната политика на тези дружества по смисъла на чл. 29 от ЗДСИЦДС (Закон за дружествата със специална инвестиционна цел и дружествата за секюритизация). Екипът, изготвил оценката смята, че моделът за дисконтираните дивиденди е неприложим за дружеството, обект на настоящото търгово предложение, поради факта, че то не е разпределяло дивиденди през предходните три финансови години, съответно не отговаря на условието разписано в чл. 8, ал. 3, т. 3 на Наредба № 41 за прилагане на Модела на дисконтираните дивиденди (DDM).

Следващите два модела за оценката на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ са **модел на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE) и модела на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF).**

Прогнозираните свободни парични потоци следва да се приравнят към настоящия момент. Дисконтовият фактор, подходящ за двата подхода е различен, като *FCFE* се дисконтира с изискуемата норма на възвръщаемост на собствения капитал, коригиран с времеви фактор за прогнозния период, а *FCFF* се дисконтира със среднопретеглената цена на капитала (*WACC*), коригиран с времеви фактор. Разликата в двата подхода произтича от факта, че двата парични потока са с различни бенефициенти, с различни характеристики риск/доходност и следователно различни стойности на алтернативен разход.

Дружеството не генерира свободен паричен поток под формата на наеми, лизингови вноски или от управление на притежаваните имоти. Към момента активите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ съставляват инвестиционни имоти на стойност 8 164 хил. лв. Дружеството отчита инвестиционните си имоти по цена на придобиване, намалена с амортизация и загуби от обезценка. Успоредно с това ръководството текущо наблюдава и определя годишно и тяхната възстановима стойност – като справедлива стойност, намалена с разходите за продажба (към 31.12.2020 г. е в размер на 3 934 хил. лв.). Към датата на настоящото търгово предложение инвестиционните имоти на дружеството включват:

- „Имот Бургас Ритейл“ инвестиционен имот находящ се в гр. Бургас, между бул. „Тодор Александров“ и пристанище Бургас, представляващ земя с площ 24 956 кв. м. (съгласно кадастралната карта и кадастралните регистри). Парцела се състои от два урегулирани имота: L1 – 265 и L – 636, които през 2009 г. бяха обединени в един УПИ L – 265.636 и има идентификационен номер в кадастъра 07079.659.505. Имотът е разчистен от сгради и строителни отпадъци. Ръководството, на база направения годишен анализ за оценка на промените в пазара и текущите ценови равнища, е извършило актуализация на инвестиционния имот въз основа на оценка на независим оценител и към 31.12.2020 г. тя е в размер на 2 834 хил. лв.;

- Инвестиционен имот – земя в гр. Пловдив, в близост до летищния комплекс на града. „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е сключило предварителен договор и е извършило авансово плащане в размер на 1 320 хил. лв. за придобиване на инвестиционния имот, като срока за окончателното финализиране на сделката и прехвърлянето на собствеността е до края на август 2021 г.;

- Инвестиционен имот – логистични сгради, представляващи складове с офисни площи, находящи се на територията на Летище София. „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е сключило предварителни договори и е извършило авансови плащания в размер на 5 100 хил. лв. за придобиване на инвестиционния имот, като срока за окончателното финализиране на сделката и прехвърлянето на собствеността е до края на декември 2021 г.

Основното допускане е, че след изграждането и въвеждането в експлоатация на логистичните центрове в гр. Пловдив и гр. София, дружеството ще започне да генерира парични потоци в приходната част от отдаваните под наем складови, логистични и други площи.

Екипът изготвил оценката счита, че Моделът на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF) не е приложим за „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, поради факта, че методологията разписана в Наредба № 41 указва оценката да се извършва на основание на паричните потоци от

оперативна дейност, коригирани с размера на нетния оборотен капитал и амортизациите, без отчитане на финансовите разходи. „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ планира да използва допълнителен ресурс за развитието на дейността си чрез външно финансиране - емитиране на облигационен заем и/или банково финансиране за придобиване и въвеждане в експлоатация на недвижимите имоти, собственост на дружеството. Паричните потоци, свързани с текущото покриване на външното финансиране, според заложените разчети на търговия предложител, ще бъдат съществена част спрямо прогнозируемите оперативни приходи и ще надвишават оперативните разходи на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ. Във връзка с това за целите на настоящото търгово предложение, оценката на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е изготвена по **модела на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE)**.

Дисконтовата норма отразява риска и изискваната норма на възвръщаемост от инвестицията за прогнозния период. Стойността на капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ чрез дисконтирането на прогнозните парични потоци е получена като се приложи следната формула:

$$V_0 = \frac{FCFE_{2021}}{(1+r_{2021})^{n/365}} + \frac{FCFE_{2022}}{(1+r_{2022})^{(1+n)/365}} + \dots + \frac{FCFE_{2025} + P_{2025}}{(1+r_{2025})^{n/365}}$$

където:

$V_0$  – е справедлива стойност на собствения капитал на дружеството;

$FCFE_{2021}$  –  $FCFE_{2025}$  са прогнозните парични потоци на собствения капитал за съответната година;

$r$  – е цената на финансиране със собствен капитал за съответната година. В съответствие с датата на обосновката знаменателят се степенува с фактор, който отчита реалния брой дни от съответния период. За реален брой дни във всяка година са приети 365 дни

$n$  – реалният брой дни в съответния период

$P_{2025}$  – терминална стойност на компанията, изчислена като:

$$P_{2025} = \frac{FCFE_{2025} (1 + g_{n+1})}{r_{n+1} - g_{n+1}}$$

където:

$g_{n+1}$  – дългосрочния темп на растеж на нетните парични потоци в следпрогнозния период

$r_{n+1}$  – цена на финансиране със собствен капитал в следпрогнозния период

Свободни парични потоци на собствения капитал (FCFE) се дефинират като паричния поток, който е на разположение на собствениците на компанията. Дружеството ще генерира паричен поток от предоставяне на недвижими имоти под наем. Положителната разлика в паричния поток е на разположение на акционерите на компанията след посрещане на задълженията по лихви и главници към техните кредитори.

Прогнозите са разработени на база принципа на действащо предприятие.

По-долу подробно са описани входящите за модела данни, както и направените допускания.

### **Норма на дисконтиране**

При използването на модела на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE) нормата на дисконтиране за модела е цената на финансиране със собствен капитал, която се изчислява по формулата (Модел за оценка на капиталовите активи на Уилям Шарп):

$$r = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

където:

$r$  – цена на финансиране със собствен капитал

$R_f$  – безрискова норма на възвръщаемост

$\beta$  – коефициент, измерващ систематичния риск на дружеството

$R_m$  – пазарна норма на възвръщаемост

$R_m - R_f$  – пазарна рискова премия

Тъй като в случая формулата ще бъде приложена върху дружество, функциониращо в развиващ се пазар, какъвто е България, формулата ще бъде модифицирана, като към нея се добави премия за странови риск (CRP):

$$r = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + CRP$$

#### **Безрискова норма на възвръщаемост за развит пазар**

За безрискова норма на възвръщаемост се взема доходността на 10-годишни (до падеж) държавни облигации, издадени от Германия GTDEM10Y:GOV, Germany Bund 10 Year Yield с текуща доходност: - **0.19 %** (<https://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/germany>), с присъден от кредитна агенция Moody`s кредитен рейтинг от Ааа.

#### **Бета-коефициент**

Бета-коефициентът отразява пазарния (систематичен) риск на Дружеството. Той измерва волатилността на акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ спрямо волатилността на пазара като цяло. Тъй като акциите на Дружеството не са активно търгувани на борсов пазар, считаме че използването на пазарна (регресионна) бета не е уместно, тъй като няма да даде адекватна представа за неговия систематичен риск.

„И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е дружество със специална инвестиционна цел и регистрирано по правилата, предвидени в Закона за дружествата със специална инвестиционна цел, което извършва секюритизация на недвижими имоти.

По отношение на коефициента „бета“, според общоприетите методи за оценка, когато липсата на достатъчно история или на ефективен пазар не позволява използването на „бета“ за конкретната компания, то за целите на изчисляване на цената на собствения капитал може да бъде използвана бета на компания от същия отрасъл, търгувана на развит пазар, или средна „бета“ за отрасъла като цяло. Според теорията няма съществена разлика между „бета“ коефициентите по страни в рамките на един отрасъл, тъй като премията за риска, свързан със съответната страна, вече е включена като странова премия в оценката на дисконтовата ставка. Повечето големи информационни източници, като Merrill Lynch, Barra, Value Line, Standard and Poor`s, Morningstar, Reuters и Bloomberg публикуват стойности на коефициента „бета“ за основните стопански отрасли, изчислени на база средна между коефициентите на публично търгуваните компании на пазарите в Европа, Азия и САЩ. По тази причина за целите на оценката на дружеството бета-коефициент на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ се приема да бъде **0.65** съгласно класификацията на проф. Дамодаран, публикувана в бюлетина от 05.01.2021 г. Тя е налична на интернет адрес <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, раздел Date, точка 3. Current Data, от табличната форма в третата колона за региона (Regional datasets (downloadable Excel)), отчитаща бета коефициентите по индустрии (Levered and Unlevered Betas by Industry) се избират данните за дружествата опериращи на развиващите се пазари (Emerg Mkt), където в сектора Фондове инвестиращи в недвижими имоти (real estate investment trust (R.E.I.T.)) е посочен коефициент в размер на 0.65.

Използван е коефициентът „бета без дълг“ (т.нар. unlevered beta), като впоследствие той е коригиран с нивото на финансов ливъридж на оценяваното дружество и полученият коефициент „бета с дълг“ е използван в изчислението на нормата на дисконтиране.

$$\beta_L = \beta_U \times (1 + (1 - T) \times (D/E))$$

където:

$\beta_L$  – коефициент „бета с дълг“

$\beta_U$  – коефициент „бета без дълг“

T – данъчната ставка

D/E – коефициент Лихвоносен Дълг/Собствен капитал

При изчислението на коефициента „бета с дълг“ е използвано съотношението Дълг/Собствен капитал, получено съгласно стойностите от последния публикуван междинен финансов отчет на Дружеството към 31.03.2021 г.

	хил. лв.
Собствен капитал	8 505

Лихвен дълг	0
<b>Общо капитал</b>	<b>8 505</b>
<i>Капиталова структура</i>	
Собствен капитал	100.00%
Лихвен дълг	0.00%

**Дълг/СК** **0.000**

При изчислението на относителните дялове на дълга и собствения капитал в капиталовата структура за целите на определянето на нормата на дисконтиране са използвани балансовите, а не пазарни стойности на тези показатели. Причините за това са няколко. На първо място към датата на регистриране на търговото предложение, Дружеството на практика не ползва външно финансиране. Наред с това, както вече беше посочено, акциите на Дружеството не са обект на ликвидна търговия, което е предпоставка цената им да не бъде използвана при определянето на справедливата им стойност за целите на търговото предложение. Неособено активната търговия с тях и малкият свободнотъргуем обем създават възможност текущата им пазарна цена да се отклонява от реалната оценка на инвеститорите за стойността на акциите.

Именно наличието на тези две обстоятелства в конкретния случай правят проблематично използването на пазарни стойности при изчисляването на относителните дялове на дълга и собствения капитал в капиталовата структура. Използването на балансови стойности дава възможност за по-добра съпоставимост на използваните стойности, а оттам и за последователност при изчислението на съответните относителни тегла, тъй като е използван един и същ източник на информация – финансовите отчети на Дружеството.

В относителен план дялът на собствения капитал в капиталовата структура на Дружеството е в размер на 100 %, поради липса на лихвоносни задължения на придобитото дружество към датата на междинният отчет, съответно определя текущо съотношение Дълг/Собствен капитал на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ от 0 към 31.03.2021 г.

При това положение коефициентът бета с отчитане дела на дълга на Дружеството, изчислен по горепосочената формула е в размер на:

$$\beta L = 0.65 \times (1 + (1 - 0) \times 0.00) = 0.65$$

т.е. на практика е равен на бета без дълг, поради несъществуващ дълг към датата на търговото предложение.

В представените по-долу данни се показват изменението на капиталовата структура в прогнозния период, като:

- собствения капитал се увеличава/намаля с прогнозната печалба/загуба за съответния прогнозен период;
- Лихвеният дълг се увеличава, във връзка с планираното ползване на външно финансиране на инвестициите в прогнозния период. Заложен е гратисен период (с изплащане на лихви, но отложено плащане на главнични плащания по погасителния план), като ефективното погасяване на заема се предвижда да започне през 2024 г. Търговия предложител счита към момента за по-уместен вариант финансирането на инвестициите да се извърши чрез облигационен заем, пред увеличението на капитала на придобитото дружество, за да може да се възползва от благоприятния ефект на финансовия лост – доходността от проектите се очаква да е по-висока от лихвите по дълговото финансиране, още повече че към момента придобитото дружество не ползва външно финансиране, включително и краткосрочно.
- Заложено е изплащане на подходящата за разпределение печалба на дружеството, като задължително условие, съгласно статута му на АДСИЦ, реализирана през предходната година.



В хил. лв.

Разпределена печалба за предходна година	n/a	n/a	1 295	1 607	n/a
Главнични плащания за емисия облигации	-	гратисен период		3 000	3 000
Нововъзникнал лихвоносен дълг (облигации)	30 000	-	-	-	-
<b>Капиталова структура ( хил. лв.)</b>	<b>2021 г.</b>	<b>2022 г.</b>	<b>2023 г.</b>	<b>2024 г.</b>	<b>2025 г.</b>
Собствен капитал	8 101	9 540	10 030	10 338	12 533
Лихвен дълг	30 000	30 000	30 000	27 000	24 000
<b>Общо капитал</b>	<b>38 101</b>	<b>39 540</b>	<b>40 030</b>	<b>37 338</b>	<b>36 533</b>
<i>Капиталова структура %</i>					
Собствен капитал	21.26%	24.13%	25.06%	27.69%	34.31%
Лихвен дълг	78.74%	75.87%	74.94%	72.31%	65.69%

<b>Дълг/СК</b>	<b>3.703</b>	<b>3.145</b>	<b>2.991</b>	<b>2.612</b>	<b>1.915</b>
----------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Съгласно така изчисленото съотношение Дълг/СК са изчислени и съответните коефициенти бета с отчитане на дълга ( $\beta_L$ ):

ВЕТА без дълг	<b>0.49</b>					
Година	<b>07.06.2021 г.</b>	<b>2021 г.</b>	<b>2022 г.</b>	<b>2023 г.</b>	<b>2024 г.</b>	<b>2025 г.</b>
Бета с отчитане на дълга ( $\beta_L$ )	<b>0.65</b>	<b>3.06</b>	<b>2.69</b>	<b>2.59</b>	<b>2.35</b>	<b>1.89</b>

За изчислението на рисковата премия за инвестиране в акции на българския пазар ( $R_m - R_f$ ) сме използвали пазарната премия за инвестиране в акции на развитите пазари, като към нея сме прибавили пазарната премия за странови риск. Като източник на данните сме използвали базата данни на проф. Дамодаран налична на неговия сайт <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, в текущо актуализираните месечни данни ([Implied ERP by month for previous months](#)) за месец юни, където рисковата премия за инвестиране в акции на развит пазар (при отчетено влияние на COVID-19) е **4.24%**. Използвани са месечните данни към юни 2021 г. като рисковата премия е изчислена на база стойността на индекса S&P 500 към 1 юни 2021 г., стойността на изплатените дивиденди и обратно изкупени акции от дружествата от индекса за последните 12 месеца, както и стойността на прогнозните дивиденди и обратно изкупени акции за следващите 5 години. Прогнозата е осреднена консенсусна на анализаторите за ръста на печалбите на компаниите от индекса, докато за терминален ръст е използвана доходността на дългосрочните американски ценни книжа. Този метод на определяне на рисковата премия за развит пазар е най-подходящ, тъй като отчита очакванията на инвеститорите за бъдещето, представлявайки по своята същност средна геометрична от ануализираните риск премии за бъдещи периоди. Така избраната премия дава най-точна представа за очакванията на инвеститорите в дългосрочен план.

Премията за странови риск е изчислена на база на коригираната разлика в доходността на активи с рейтинг Ваа1, каквото е рейтинга на България и безрисковата норма на възвращаемост. Текущите данни на Дамодаран сочат, че правителствените облигации на България се търгуват с рискова премия от 141 пункта (1.41%) над тези с рейтинг ААА. Така получената надбавка може да се използва като премия за странови риск на дълговия пазар. За да се получи премията за странови риск за пазар на акции, тази надбавка следва да се умножи по коефициента на волатилност на съответния пазар на акции (стандартното отклонение на пазара на акции като цяло/стандартното отклонение на пазара на облигации като цяло) за горното изчисление са използвани данните на Дамодаран ([www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/ctryprem.xlsx](http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/ctryprem.xlsx) sheet „Equity vs Govt Bond vol“) за стандартните отклонения, съответно коефициентите на волатилност за всяка от двете страни.

1	Рискова премия за дълг, базирана на кредитния рейтинг	1.41%
2	Стандартно отклонение на пазара на акции, България (на седмична база)	9.32%
3	Стандартно отклонение на пазара на облигации България	7.05%
4	Коефициент на волатилност ( $\sigma_{Equity} / \sigma_{Bond}$ )	1.32%
5	Рискова премия за пазар на акции, България (=1*4)	1.86%
6	Премия за странови риск (CRP)	1.86%

Финализирането на цената на финансиране със собствен капитал към датата на обосновката е представено по-долу:

**Коригирано търгово предложение от „Велграф Асет Мениджмънт“ АД към всички останали акционери на „И Ар Джи Капитал - 3“ АД СИЦ**

Безрискова доходност (Rf)	-0.19%
Бета с отчитане на дълга (βL)	0.65
Рискова премия за развит пазар на акции (Rm - Rf)	4.24%
Премия за странови риск (CRP)	1.86%
<b>Цена на финансиране със собствен капитал</b>	<b>4.43%</b>

$$r = -0.19 \% + 0.65 * 4.24 \% + 1.86 \% = 4.43 \%$$

Поради факта, че отрицателната доходност по безрисковите ценни книжа (10-годишни облигации на Република Германия) са пряко следствие отрицателните лихви приети от ЕЦБ и не се очаква до няколко години лихвите да бъдат понижавани още, а дори вдигнати поне минимално, считаме че за целите на анализа е подходящо да заложим повишение на безрисковата доходност до -0.19% през 2021 г. и за 2022 г., за 2023 г. и 2024 г. равнище от -0.10 %, а от 2025 г. нулево ниво:

Прогноза	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.	2025 г.
Безрискова доходност (Rf)	-0.19%	-0.19%	-0.10%	-0.10%	0.00%
Бета без отчитане на дълга	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65
Бета с отчитане на дълга (βL)	3.06	2.69	2.59	2.35	1.89
Рискова премия за развит пазар на акции (Rm - Rf)	4.24%	4.24%	4.24%	4.24%	4.24%
Премия за странови риск (CRP)	1.86%	1.86%	1.86%	1.86%	1.86%
<b>Цена на финансиране със собствен капитал</b>	<b>14.65%</b>	<b>13.08%</b>	<b>12.74%</b>	<b>11.73%</b>	<b>9.87%</b>

**Приходи от продажби**

Като дружество със специална инвестиционна цел секюритизиращо недвижими имоти „И Ар Джи Капитал - 3“ АД СИЦ има право да извършва ограничен кръг разходи свързани с дейността му. Приходите на Дружеството през разглеждания исторически период от 2017 г. насам достигат най-високата си стойност от 2 618 хил. лв. през 2018 г., когато освен отчетените от наеми са включени и тези от продажбата на инвестиционния имот в гр. Варна. През 2019 г. не са налице реализирани приходи и видно от заверения годишен финансов отчет, приключва 2019 г. със загуба в размер на 2 452 хил. лв. През 2020 г. след продажбата на инвестиционния имот („Имот София Ринг“) на цена 5 100 хил. евро, Дружеството реализира загуба, която към края на годината е в размер на 3 106 хил. лв.

Приходи от оперативна дейност (хил. лв.)	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Печалба/загуба от продажба на инвестиционни имоти	-	2 523	-	(3 106)
Приходи от наеми на инвестиционни имоти	107	95	-	-
<b>Общо приходи</b>	<b>107</b>	<b>2 618</b>	<b>-</b>	<b>(3 106)</b>

*Източник: „АБВ Инвестиции“ ЕООД – изчисления*

Като дружество със специална инвестиционна цел, секюритизиращо недвижими имоти, приемаме за целите на метода, че дейността му ще изхожда от следните два основни източника – „Печалба/загуба от продажба на инвестиционни имоти“ и „Приходи от наеми“. Очакванията на „И Ар Джи Капитал - 3“ АД СИЦ са, че в резултат на изпълнение на инвестиционната програма, включваща изграждане и пускане в експлоатация логистичните центрове в градовете Пловдив и София след 2022 г. ще се вдигнат многократно приходите от наеми, предвид ниската им база в разглеждания исторически период. В този аспект считаме, че базата на изчисление на паричните потоци от тези пера в горепосочения период 2018 г. – 2020 г. не дава реална оценка от търсения резултат и нашите очаквания са постъпленията от тях да са значително по-високи, за което е извършена икономическа обосновка за така заложените приходи и резултатите са отразени в прогнозния период.

Предвидена в инвестиционните намерения на търговия предложител е продажбата на съществуващият инвестиционен имот в гр. Бургас през 2022 г., като екипа счита, че е реалистично, вследствие очакваното възстановяване на икономическата дейност след пандемията, да се повиши инвестиционната активност и съответно търсенето на индустриални площи. Така заложеният таргет за продажба на инвестиционния имот е на цена с 10% по-висока, от последно извършената му оценка от независим оценител през ноември 2020 г. Освободеният паричен поток ще се използва за финансиране на останалите проекти.

**Коригирано търгово предложение от „Велграф Асет Мениджмънт“ АД към всички останали акционери на „И Ар Джи Капитал - 3“ АД СИЦ**

Приходи от оперативна дейност (хил. лв.)	2021г.	2022г.	2023г.	2024г.	2025г.
Печалба/загуба от продажба на инвестиционни имоти	-	293	-	-	-
Приходи от наеми и експлоатация на инвестиционни имоти	-	3 558	4 745	4 887	5 034
<b>Общо приходи</b>	-	<b>3 852</b>	<b>4 745</b>	<b>4 887</b>	<b>5 034</b>

*Източник: „АБВ Инвестиции“ ЕООД – изчисления*

Прогнозираните оперативни приходи наеми са съобразени с инвестиционната програма на „И Ар Джи Капитал - 3“ АД СИЦ, отчитаща новоизградените и влезли в експлоатация инвестиционни имоти по време на прогнозния период. Очакванията на екипа, изготвил оценката са, че след усвояване на средствата по проекта, свързани най-вече с целевото им инвестиране в собствени логистични площи, дружеството да започне да генерира осезаеми приходи от наеми. Заложените данни в прогнозата в приходната част са съобразени с текущите пазарни цени на наемните площи за индустриалните и логистични площи на сходни отдавани и експлоатирани имоти по локация, конструкция и размер, както и от водени предварителни преговори с потенциални наематели. Освен това е отчетена и степента на заетост и отдаване, основно зависеща от систематични фактори, като макроикономическата обстановка, икономически растеж, доходите на населението, печалбите на икономическите субекти и др. Изхождайки от това, екипа, изготвил оценката е заложил 60% степен на заетост от капацитета на новоизградения актив през 2022 г., а в следващите години от прогнозата при оптимална степен на заетост от 80 % от наличните отдаваеми площи. Очакванията са приходите при така заложената заетост да се увеличават с 3 % на годишна база от 2023 г., спрямо предходната година.

Инвестиционен имот	Средна очаквана цена на отдадени площи	Приходи от наем при 100% отдаване
Пловдив - логистичен център – закрыта площ	4.5 евро/м2	1 397 хил. лв.
Пловдив - логистичен център - открита площ	2.5 евро/м2	2 464 хил. лв.
Тяло 1 Летище София	8 евро/м2	486 хил. лв.
Тяло 2 Летище София		1 371 хил. лв.
Тяло 3 Летище София		213 хил. лв.

**Разходи за основна дейност**

В следващата таблица е представена информация за разходите по икономически елементи на Дружеството в исторически план.

Разходи за оперативна дейност (хил. лв.)	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Разходи за външни услуги	(198)	(678)	(187)	(374)
Разходи за персонала	(30)	(34)	(34)	(34)
<b>Общо разходи за дейността</b>	<b>(228)</b>	<b>(712)</b>	<b>(221)</b>	<b>(408)</b>
Финансови разходи	(667)	(503)	(153)	(255)
Финансови приходи	-	-	-	-

*\* Източник: „АБВ Инвестиции“ ЕООД – изчисления.*

За целите на метода, при прогнозиране на бъдещите парични потоци от оперативната дейност, отчетените преоценки в исторически план представени по-долу не са взети под внимание при дисконтирането в приходната и разходната част, тъй като не представляват паричен поток:

Разходи за оперативна дейност (хил. лв.)	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Промяна в справедливата стойност на инвестиционни имоти	-	-	(2 078)	(2 294)

Очакваме през 2021 г. разходите за външни услуги и разходите за персонала да отчетат 3% ръст спрямо средната величина от съответния разход за периода 2017 – 2020 г. и този ръст да се задържи през следващите години от прогнозата.

Според счетоводната политика, отчитането на инвестиционните имоти първоначално се отчитат по себестойност. Себестойността включва покупната цена и всякакви преки разходи, директно свързани с покупката, включително данъци и такси по прехвърляне на имота и други разходи по сделката. За всички нови инвестиции, започнати след 01.01.2009 г. разходите по заеми, директно свързани с придобиване, строителство и разработване се капитализират в себестойността на инвестиционния имот, в съответствие с измененията на МСС 23 Разходи по заеми. Разходите за строителство се капитализират в себестойността на всеки етап на завършеност. Разходите за разработване на инвестиционните имоти се капитализират при завършване на съответната услуга. Амортизацията на сгради се начислява от момента, в който те са на разположение за употреба (според прогнозата от средата на 2022 г.) и се начислява по линейния метод на база определения полезен живот на активите (определен на 25 г.) При извършени предварителни изчисления, сумата на капиталовите разходи за основен ремонт на складовите площи и офисна част на проектите в гр. София и гр. Пловдив възлиза на 26 722 хил. лв., съответно върху нея е направено амортизационното отчисление в размер на 4 % на годишна база (за 25 г.) за периода 2022 г – 2025 г., като за първата (2022 г.) е в полугодишен размер, предвид допускането, че обектите ще влязат в експлоатация в средата на годината. В сумата на капиталовите разходи в предходното изречение не фигурират паричните потоци, свързани с придобиването на земята, т.к. тя не подлежи на амортизация. До момента Дружеството не е начислявало амортизационни отчисления, т.к. не е разполагало с влезли в експлоатация обекти, а е извършвало задължителната по закон поне веднъж годишно оценка на своите имоти от лицензиран независим оценител. В тази връзка не са налице исторически данни, които биха послужили за определяне на прогнозните данни и екипа изготвил оценката се е ръководил от посоченият по-горе линеен модел на изчисления на амортизацията на инвестиционните имоти, от момента, в който са на разположение за употреба. Независимо от това, инвестиционните имоти на Дружеството, включително и притежаваната земя, подлежат поне веднъж годишно на оценка от независим оценител, съгласно законовата уредба и приетата политика от на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

<b>Разходи за оперативна дейност (хил. лв.)</b>	<b>2021г.</b>	<b>2022г.</b>	<b>2023г.</b>	<b>2024г.</b>	<b>2025г.</b>
Разходи за външни услуги	(370)	(381)	(392)	(404)	(416)
Разходи за персонала	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)
Амортизации	-	(534)	(1 069)	(1 069)	(1 069)
<b>Общо разходи за дейността</b>	<b>(404)</b>	<b>(950)</b>	<b>(1 497)</b>	<b>(1 510)</b>	<b>(1 523)</b>

*Източник: „АБВ Инвестиции“ ЕООД – изчисления*

След първоначалното признаване, инвестиционните имоти се отчитат съгласно модела на себестойността – себестойност минус натрупани амортизации и всякакви натрупани загуби от обезценка на актива определени от ръководството. Балансовите стойности на инвестиционните имоти подлежат на преглед за обезценка, когато са налице събития или промени в обстоятелствата, които показват че балансовата стойност би могла да се отличава трайно от възстановимата им стойност. Ако са налице такива индикатори, че приблизително определената възстановима стойност е по-ниска от тяхната балансова стойност, то последната се изписва по тяхната възстановима стойност на активите. Допълнително ЗДСИЦДС изисква инвестиционните имоти на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ да бъдат оценявани в края на всяка година, като за целта Дружеството назначава лицензиран оценител.

#### **Инвестиции в нетен оборотен капитал (NWC)**

Нетният оборотен капитал на Дружеството се формира от краткотрайните активи (без парични средства), минус краткосрочните му задължения (без лихвоносния дълг). Паричните средства не би трябвало се включват в нетния оборотен капитал, тъй като това би означавало те да се дисконтират с различна дисконтова ставка, равна на очакваната безрискова доходност. Краткосрочните задължения към финансови институции също не се включват в оборотния капитал, тъй като те са част от капиталовата структура на Дружеството, а размерът на лихвоносния дълг не се взема предвид при използването на метода на дисконтираните нетни парични потоци на Дружеството.

В следващата таблица е представена информация за текущите активи на Дружеството без пари и парични еквиваленти и текущите пасиви в исторически план:

<b>Текущи активи без пари и парични еквиваленти (хил. лв.)</b>	<b>2017г.</b>	<b>2018г.</b>	<b>2019г.</b>	<b>2020г.</b>
--	---------------	---------------	---------------	---------------

Коригирано търгово предложение от „Велграф Асет Мениджмънт“ АД към всички останали акционери на „И Ар Джи Капитал - 3“ АД СИЦ

<b>Търговски и други вземания в т.ч.</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>230</b>
годишно изменение %	0.00%	0.00%	-33.33%	3 733.33%
% от приходите	8.41%	0.34%	n/a	-7.41%
1.Вземания от клиенти	9	4	-	-
3.Предплатени разходи	-	5	2	7
4.Предоставени гаранции	-	-	-	-
5.ДДС за възстановяване	-	-	4	223
<b>Общо текущи активи</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>230</b>
<b>Текущи пасиви (хил. лв.)</b>	<b>2017г.</b>	<b>2018г.</b>	<b>2019г.</b>	<b>2020г.</b>
<b>Търговски и други задължения в т.ч.</b>	<b>31</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>14</b>
годишно изменение %	-11%	-84%	0%	180%
% от приходите	28.97%	0.19%	n/a	-0.45%
1. Задължения към доставчици	31	5	5	14
<b>Общо текущи пасиви</b>	<b>31</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>14</b>
<b>(хил. лв.)</b>	<b>2017г.</b>	<b>2018г.</b>	<b>2019г.</b>	<b>2020г.</b>
<b>Нетен оборотен капитал</b>	<b>-22</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>216</b>
% от приходите	-21%	0%	n/a	-7%
<b>Изменение в нетния оборотен капитал</b>	<b>4</b>	<b>26</b>	<b>-3</b>	<b>215</b>

\* Източник: Годишни одитирани финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АД СИЦ за 2017 г., 2018 г., 2019 г. и 2020 г.; „АБВ Инвестиции“ ЕООД – изчисления

Нетният оборотен капитал представлява разликата между текущите активи и текущите пасиви на Дружеството. Видно е, че няма ясно изразена тенденция за увеличаване на нетния оборотен капитал. Предвиденото му изменение в рамките на прогнозния период е в следствие на планираната инвестиционна дейност, като вземанията от клиенти и задълженията към доставчици да нараснат при обичайната дейност на нововъведените в експлоатация обекти след 2022 г., а във връзка с проектирането и изграждането им ще се увеличат предплатените депозити и предоставени авансови плащания. Обичайната практика е да се предплати един наем за първия месец и да се остави гаранционен депозит при наемодателя в размер на един наем.

<b>Текущи активи без пари и парични еквиваленти (хил. лв.)</b>	<b>2021г.</b>	<b>2022г.</b>	<b>2023г.</b>	<b>2024г.</b>	<b>2025г.</b>
<b>Търговски и други вземания в т.ч.</b>	234	593	395	401	403
годишно изменение %	1.9%	153.1%	-33.3%	1.4%	0.6%
% от приходите	n/a	16.67%	8.33%	8.21%	8.01%
1.Вземания от клиенти	-	593	395	407	414
3.Предплатени разходи	9	-	-	-	-
4.Предоставени гаранции	-	-	-	-	-
5.ДДС за възстановяване	225	-	-	-	-
<b>Общо текущи активи</b>	<b>234</b>	<b>593</b>	<b>395</b>	<b>401</b>	<b>403</b>
<b>Текущи пасиви (хил. лв.)</b>	<b>2021г.</b>	<b>2022г.</b>	<b>2023г.</b>	<b>2024г.</b>	<b>2025г.</b>
<b>Търговски и други задължения в т.ч.</b>	6	624	462	81	83
годишно изменение %	-57.1%	10303.3%	-26.0%	-82.5%	3.0%
% от приходите	n/a	17.54%	9.74%	1.65%	1.65%
1. Задължения към доставчици	6	76.2	78.4	80.8	83.2
2. Получени аванси и депозити	-	548	384	-	-
<b>Общо текущи пасиви</b>	<b>6</b>	<b>624</b>	<b>462</b>	<b>81</b>	<b>83</b>
<b>(хил. лв.)</b>	<b>2021г.</b>	<b>2022г.</b>	<b>2023г.</b>	<b>2024г.</b>	<b>2025г.</b>
<b>Нетен оборотен капитал - Прогноза</b>	228	-31	-67	320	320
% от приходите	n/a	-1%	-1%	7%	6%
<b>Изменение в нетния оборотен капитал</b>	<b>12.3</b>	<b>-259.5</b>	<b>-35.5</b>	<b>386.9</b>	<b>0.0</b>

В края на прогнозния и следпрогнозния период в съответствие с изискването на чл. 11, ал. 6 от Наредба № 41 е направено допускането, че Дружеството ще поддържа приблизително постоянен

размер на НОК, което на практика означава, че изменението в размера на оборотния капитал ще има стойности максимално близки до нула.

### **Отчитане на паричните средства и паричните еквиваленти на дружеството**

Съгласно неаудитирания междинен финансов отчет на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ към 31.03.2021 г., паричните средства и паричните еквиваленти са в размер на 108 хил. лв. и не са взети предвид при направената прогноза за нетния оборотен капитал. Коректното им отчитане е извършено чрез добавянето им към изчислената справедлива стойност на собствения капитал.

### **Операции по дълга на дружеството**

Към датата на обосновката на настоящото търгово предложение Дружеството не използва външно финансиране и нивото на лихвоносен дълг е равен на нула. С оглед нуждата от финансиране на проектите, посочени в стратегическият план на търговията предложител, „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ ще премине към външно финансиране, като ръководството е предпочело това да стане чрез емитиране облигационен заем в размер на 30 000 хил. лв. Според изчисления на ръководството необходимият бюджет за инвестициите надхвърля 29 500 хил. лв., както следва:

1. Заложените разходи за изграждането на логистичният център в гр. Пловдив са приблизително в размер на 21 000 хил. лв. и включват:
  - разходи за проектиране и строителство логистичен център със закрыта и открыта част;
  - окончателното заплащане на продавача за придобиване на имота.
2. Заложените разходи за изграждането на логистичният център в гр. София, на територията на Летище София са приблизително в размер на 8 500 хил. лв. и включват:
  - разходи за основен ремонт на съществуващи складови площи с обслужваща офисна част;
  - окончателното заплащане на продавача за придобиване на складовите сгради.

За определяне на цената на финансиране с привлечен капитал е използвана средно-аритметичната доходност за издадени от 2017 г. до сега корпоративни облигации на дружества със специална инвестиционна цел (секюритизиращи недвижими имоти), които са допуснати до търговията на регулиран пазар на БФБ АД.

Емитент	Лихвен %	Размер	Срок / години /	Година на издаване
„Супер Боровец пропърти фонд“ АДСИЦ	4.50%	10 000 000 EUR	8	2017
„Алтерон“ АДСИЦ	5.75%	10 000 000 BGN	8	2017
„Премиер фонд“ АДСИЦ	6.50%	20 000 000 BGN	8	2017
„СИИ Имоти“ АДСИЦ	4.50%	20 000 000 BGN	8	2018
„БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД“ АДСИЦ	3.25%	30 000 000 BGN	5	2019
„Булленд Инвестмънтс“ АДСИЦ	4.75%	9 080 000 BGN	10	2019
<b>Среднопретеглен лихвен процент</b>	<b>4.88%</b>			

Източник: КФН (<https://www.fsc.bg/bg/polezna-informatsiya/prospekti-na-novi-emisii/>)

При така заложената цена на външно финансиране, разходите за лихви се очаква да бъдат следните:

Разходи за лихви (хил. лв.)	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.	2025 г.
Разходи за лихви по дълга	-	(1 463)	(1 463)	(1 463)	(1 316)

### **Постоянен темп на нарастване на паричните потоци в следпрогнозния период**

За определянето на терминалната стойност на компанията, екипът използва очаквания темп на нарастване на brutния вътрешен продукт на България. Според последната макроикономическа прогноза на БНБ от м. март 2021 г. се очаква реалният БВП на България да отчете 3.8% растеж, който да се ускори до 3.9% през 2022 г., след което да се забави до 3.2% през 2023 г. При стагнираща

**Коригирано търгово предложение от „Велграф Асет Мениджмънт“ АД към всички останали акционери на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ**

европейска икономика, която е основен търговски партньор на България очакваме в годините след 2025 г. този ръст допълнително да се забави до ниво от 3.0 % постоянен темп на нарастване на паричните потоци в следпрогнозния период.

При използването на метода на дисконтираните потоци този процент е водещ при определянето на темпа на растеж в следпрогнозния период. Икономическото развитие зависи от динамиката на епидемичната обстановка както в страната, така и в глобален план и устойчиво решение за справяне с пандемията, като в тази връзка екипът залага за развитие на дружеството от 3.00 % .

**Прогноза за свободните парични потоци**

Според параграф 1, т.6 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41 "Паричните потоци на собствения капитал" се определят, като нетната печалба след лихви и данъци върху печалбата се увеличава с разходите за амортизация, с намалението на нетния оборотен капитал и с дълговете, възникнали през периода, и се намалява с инвестициите в нетекущи активи, с увеличението на нетния оборотен капитал и с погашенията по главниците на дълга.

Дата на обосновката	07.06.2021	31.12.2021	+365 дни 31.12.2022	+365 дни 31.12.2023	+365 дни 31.12.2024	+365 дни 31.12.2025
Дни		207	572	937	1 303	1 668
Цена на финансиране със собствен капитал		<b>14.65%</b>	<b>13.08%</b>	<b>12.74%</b>	<b>11.73%</b>	<b>9.87%</b>

<b>ПРОГНОЗЕН СЦЕНАРИЙ</b>						<b>хил.лв.</b>
Показател \ Година	F2021	F2022	F2023	F2024	F2025	
Приходи от оперативна дейност	-	3 852	4 745	4 887	5 034	
Разходи за дейността	(404)	(950)	(1 497)	(1 510)	(1 523)	
Лихви по дълга	-	(1 463)	(1 463)	(1 463)	(1 316)	
Резултат от дейността	(404)	1 439	1 785	1 915	2 195	
Данъци върху печалбата	<i>Според ЗДСИЦДС, дружеството е освободено от данък печалба</i>					
<b>Оперативен резултат след данъци</b>	<b>(404)</b>	<b>1 439</b>	<b>1 785</b>	<b>1 915</b>	<b>2 195</b>	
+ Амортизации	-	534	1 069	1 069	1 069	
+ Намаление в нетния оборотен капитал	-	259	35	-	-	
+ Увеличение на дълга	30 000	-	-	-	-	
- Инвестиции в дълготрайни материални активи	(29 500)	-	-	-	-	
- Увеличение в нетния оборотен капитал	(12)	-	-	(387)	-	
- Погашения по дълга	-	-	-	(3 000)	(3 000)	
<b>Свободен паричен поток</b>	<b>84</b>	<b>2 233</b>	<b>2 890</b>	<b>(403)</b>	<b>264</b>	
Дисконтов фактор	0.9254	0.8248	0.7350	0.6731	0.6503	
Настояща стойност на паричния поток	<b>77</b>	<b>1 841</b>	<b>2 124</b>	<b>(272)</b>	<b>171</b>	

<b>Следпрогнозен темп на растеж</b>	<b>3.00%</b>
<b>Цена на собствения капитал - Терминална стойност</b>	<b>9.87%</b>
<b>Сума на дисконтираните нетни парични потоци</b>	<b>3 943</b>
<b>Терминална стойност на собствения капитал</b>	<b>3 951</b>
<b>Настояща стойност на терминалната стойност</b>	<b>2 569</b>
<b>Налични парични средства и еквиваленти</b>	<b>108</b>
<b>Справедлива стойност на собствения капитал</b>	<b>6 620</b>
<b>Брой акции в обръщение</b>	<b>2 100 000</b>
<b>Справедлива цена на една акция (лв.)</b>	<b>3.15 лв.</b>

**10.4. Нетна стойност на активите**

Нетната стойност на активите отразява счетоводната стойност на активите след приспадане на счетоводната стойност на задълженията и всички законни вземания на инвеститори, притежаващи приоритет пред притежателите на обикновени акции на Дружеството.

Методът на нетната стойност на активите дава добра представа за стойността на Дружеството на разположение на настоящите акционери след покриване на претенциите на кредиторите. Подходът

е подходящ за определяне на стойност за акционерите на база текущо състояние, но не отразява потенциала за ръст пред Дружеството, както и нематериални активи, които не подлежат на счетоводно отчитане като бизнес модел, човешки ресурс, мениджмънт, корпоративно управление и редица други. Моделът е коректен в случай на съвместно спазване на добрите счетоводни практики.

През отчетния период собственият капитал на дружеството варира в широки граници. В края на 2017 г. размерът му е 17 051 хил. лв., в края на 2020 г. достига 8 536 хил. лв., а към 31.03.2021 г. е в размер на 8 505 хил. лв., в резултат на реализираните продажби на инвестиционни имоти (продажба под балансова стойност и реализиране на загуба за 2020 г.) и извършените актуализации на инвестиционните имоти, чрез нови оценки от лицензирани оценители.

Метод на нетна стойност на активите	Стойност
Общо активи към 31.03.2021 г.	8 511 хил. лв.
Общо пасиви към 31.03.2021 г.	6 хил. лв.
Общо собствен капитал към 31.03.2021 г.	8 505 хил. лв.
Брой обикновени акции в обръщение	2 100 000
<b>Нетни активи на една акция (в лв.), съгласно чл. 15, ал. 1 от Наредба № 41</b>	<b>4.05 лв.</b>

Източник: „АБВ Инвестиции“ ЕООД - изчисления, баланс на Дружеството към 31.03.2021 г.

Оценката на балансовата стойност на една акция на Дружеството към датата на изготвяне на настоящото търгово предложение е **4.05 лв.** на акция, изчислена чрез разделяне на сумата на собствения капитал в размер на 8 505 хил. лв. на броя обикновени акции в обръщение - 2 100 000 акции. Няма инвеститори с приоритет пред притежателите на обикновени акции.

Така определената стойност отговаря на Нетните активи за акция, съгласно чл. 15, ал. 1 от Наредба № 41 и ще бъде използвана при определянето на цената на търговото предложение.

#### **10.5. Метод на пазарните множители на сходните дружества**

Пазарните множители на сходни дружества са един от най-използваните инструменти за оценка на справедливата стойност на компании. Сравнението на пазарни множители може да помогне на преценката на настоящ или потенциален акционер в Дружеството, дали да приеме или отхвърли настоящото търгово предложение.

При метода на сравнителната оценка на база пазарни съотношения на дружества аналози целта е да се определи стойността на акциите, въз основа на оценката, вече дадена от пазарните участници на подобни активи. Методът оценява дадена компания на базата на средните съотношения, изчислени за група компании аналози с подобна дейност и финансови параметри. Икономическата логика на модела е базирана на Закона на единната цена, който гласи, че два подобни актива следва да се търгуват при близки пазарни множители (напр. Цена/Нетна печалба за акция или Цена/Счетоводна стойност за акция).

При определянето на стойността на акцията на оценяваното дружество се прилага един или повече от общоприетите модели, посредством които се сравнява дружеството, предмет на оценката, с аналогично дружество или група дружества аналози.

Използването на информацията за публични дружества аналози от други държави ще изисква множество корекции - за различия в пазарната среда, нормативната уредба, корекции за странови риск, за мащаб на дейността и др. Поради това считаме, че съществуват ограничения за прилагането на множители в различни страни и анализът и търсенето на дружества аналози на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е фокусирано сред дружествата, търгувани на БФБ АД.

За да бъде обективна цената на акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, определена по метода на „Пазарните множители на дружествата аналози“, характеристиките на които трябва да отговарят дружествата-аналози са да бъдат в сектор от икономиката, в който оценяваната компания оперира, да предлагат сходен продукт и да имат сходни мащаби. Трябва също така да имат публикувани финансови отчети и активно котирана цена. Поради тази причина, при избора на дружество-аналог са взети под внимание следните критерии:

- ❖ освен статут на публично дружеството по смисъла на ЗППЦК то да отговаря на ЗДСИЦДС, т.е. да е дружество със специална инвестиционна цел и да е секюритизиращо недвижими имоти;
- ❖ предметът на дейност, инвестиционните характеристики и източници на приходи;



❖ достатъчна ликвидност на акциите му, т.е. трябва да е имало търговия с тях на БФБ през последните 3 месеца.

При наличието на няколко т.н. „подходящи“ дружества аналози, общоприетият еталон се определя като средна стойност от пазарните множители.

Пазарните множители са съотношения на цената за акция на дадена компания към дадена фундаментална променлива. Съгласно т. 15 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41, задължителният минимален набор от съотношения, обект на настоящото търгово предложение, се състои от Цена/Нетна печалба (P/E), Цена/Счетоводна стойност (P/B) и Цена/Продажби (P/S).

**Цена/Счетоводна стойност (P/B)** е съотношението между пазарната цена на собствения капитал на дружеството (пазарната му капитализация) и счетоводната му стойност.

$P/B = \text{пазарна цена на СК} / \text{счетоводна стойност на СК} = \text{пазарна цена на една акция} / \text{счетоводна стойност на една акция}$

където: счетоводна стойност на СК = (общо активи – общо пасиви) – привилегировани акции

Пазарният множител е познат, предпочитан и широко използван. Съотношението запазва положителна стойност, дори и когато сравняваните компании регистрират отрицателни финансови резултати и респективно отчитат негативни стойности на показателя Нетна печалба за акция (EPS), което прави от своя страна множителя P/E неизползваем. Счетоводната стойност за акция е значително по-стабилен показател от Нетна печалба за акция. Методът е подходящ за компании с балансова структура, където активите са преимуществено ликвидни или монетарни, като финансови компании, банки, застрахователни дружества и др. Подходът е надежден и за компании, за които презумпцията за действащо предприятие не е спазена. Сред недостатъците на подхода се отличава чувствителността му спрямо определени счетоводни политики и практики, както и към ефекта от инфлационни процеси, особено при сравняване на компании, опериращи в различни държави и икономики.

При изчисляването на показателя се вземат стойности на величини към последния публикуван отчетен период – междинните финансови отчети към 31.03.2021 г. , когато собственият капитал на Дружеството е в размер на 8 505 хил. лв.

„И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ развива своята дейност в силно конкурентна среда. Преки конкуренти на Дружеството могат да бъдат изведени както сходни дружества със специална инвестиционна цел (АДСИЦ), секюритизиращи недвижими имоти, така и на практика всички инвеститори в недвижими имоти, доколкото се стремят към реализиране на успешни проекти и максимизиране на стойността на печалбата.

Субективната преценка на екипа е, че пазарът, на който се търгуват акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, а именно БФБ, не отговаря на определението за интегриран пазар, а по-скоро носи характеристики на сегментиран, носещ със себе си специфики, ограничаващи търсенето на международни компании като дружества аналози.

При изчисляване на пазарни коефициенти се използват данни за съответния фундаментален показател за една акция от капитала на съответното дружество, изчислен по горепосочената методика и пазарната цена за акция равна на цена затваря (или последната към) за 04.06.2021 г. (датата в работен ден, предхождаща датата на обосновката).

#### **Описание на дружествата аналози**

Предметът на дейност на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е инвестиране на паричните средства, набрани чрез издаване на ценни книжа, в недвижими имоти (секюритизация на недвижими имоти) посредством покупка на право на собственост и други вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи и подобрения с тях, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг, аренда и/или продажбата им.

В България има около 60 дружества със специална инвестиционна цел, но голяма част от тях не са подходящи аналози за „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ поради факта, при повечето не може да се посочи коректна пазарна цена, поради ниската им ликвидност, изразяваща се в спорадични сделки за голям период от време или въобще липса на такива, което е един от критериите за обективност на цената получена по „Метода на пазарните множители на дружества аналози“. Друга причина за изключване на голяма група АДСИЦ като евентуален аналог на оценяваното дружество е, че предмета им на дейност е в секюритизация на вземания, а не на недвижими имоти.

Водещ показател при избора на дружества аналози е максимална представителност на показателя „пазарна цена“, изразяваща се в ликвидността в обем и брой реализирани сделки на регулиран пазар, инвестиционна стратегия и портфейл от активи. Селектирахме едни от сравнително активно търгуваните дружества със специална инвестиционна цел със същия предмет на дейност, цели и сегментация на портфейла. Въпреки това е нужно да се отчетат и други критерии за селекция като мащаб, относно стойността на активите, капитализацията на избраните компании, реализираните приходи спрямо размера на имотите под управление, както и др. за да се определи дали разгледаните по долу дружества са подходящ аналог за оценка на акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

#### **❖ „ФеърПлей Пропъртис“ АДСИЦ**

„ФеърПлей Пропъртис“ АДСИЦ е учредено през 2004 г. Дружеството е учредено на Учредително събрание проведено на 15.07.2005 г. и е вписано в търговския регистър с Решение № 1/28.07.2005 г. на Софийски градски съд по ф.д. № 8851 от 28.07.2005 г. Дружеството е учредено за неопределен срок.

Предметът на дейност на дружеството е инвестиране на парични средства, набрани чрез издаване на ценни книжа, в недвижими имоти (секюритизация на недвижими имоти) посредством покупка на право на собственост и други вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи и подобрения, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг или аренда и продажбата им. Акциите му се търгуват на официалния пазар на „Българска фондова борса“ АД с борсов код FPP.

След задължителното първоначално увеличение на капитала регламентирано в ЗДСИЦ (отменен) капитала на дружеството е увеличаван няколко пъти.

През 2014 г. в Търговския регистър е вписана промяна на номиналната стойност на акциите, която е увеличена от 1.00 лев на 2.00 лева, а броя акции е намален от 55 825 370 на 27 912 685.

През 2016 г. е извършено последното увеличение на капитала и в момента той е в размер на 33 145 400 с номинал 1 лв., обикновени, поименни, безналични и с право на глас акции.

Приоритетните целеви сегменти за „ФеърПлей Пропъртис“ АДСИЦ, към които се ориентира дружеството в средносрочен план са жилищни и ваканционни апартаменти, хотели и курортни комплекси, уелнес и СПА центрове, търговски площи и бизнес сгради. За последващо диверсифициране на портфейла си „ФеърПлей Пропъртис“ АДСИЦ предвижда инвестиции в индустриални и логистични площи при подходящи условия.

Последните сделки с акции на дружеството сключени на регулирания пазар са при цена от 0.68 лв. за брой, което определя пазарна капитализация на Дружеството от 22 539 хил. лв.

Към 31.03.2021 г. балансовата стойност на акция на дружеството е 1.588 лв., сумата на активите на дружеството е 62 714 хил. лв., а собственият капитал е 52 634 хил. лв., които са със значително по-голям размер от тези на оценяваното дружество и поради тази причина считаме, че „ФеърПлей Пропъртис“ АДСИЦ е не е подходящ аналог за оценка на акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

#### **❖ „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ**

„Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ е учредено през 2004 г. Акциите му се търгуват на официалния пазар на „Българска фондова борса“ АД с борсов код BREF.

Дружеството е учредено с капитал от 500 хил. лв., а след задължителното първоначално увеличение на капитала регламентирано в ЗДСИЦ (отменен) капитала е увеличен до 650 хил. лв. През 2008 г. капитала на дружеството е увеличен до 60 450 хил. лв. В следствие на значителния спад в цената на акции през годините след икономическата криза от 2008 г. бе взето решение за извършване на т.нар. обратен сплит на акциите на дружеството, след който 4 акции бяха обединени в една и капитала вписан в Търговския регистър бе намален до 20 150 хил. лв. През 2018 г. бе извършено увеличение на капитала чрез процедура по първично публично предлагане на акции, в резултат на която капитала бе увеличен до 34 642 хил. акции, какъвто е и в момента.

Инвестиционната цел на дружеството е нарастване на капитала чрез диверсифицирани инвестиции в бизнес сгради, жилищни и други първокласни имоти, магазини и земеделски земи на територията на България. Портфейлът на ФНИБ е диверсифициран във всички сектори на пазара а недвижими имоти както следва: бизнес имоти (53%), търговски площи (20%), ваканционни имоти (4%), инвестиционни имоти (5%) и парични средства (18%).

Управляваните от „Фонд за недвижими имоти България“ АДСИЦ е проекти са 10 на брой, разпределени в различни сектори на пазара на недвижимите имоти в България.

- ✓ шест текущи проекта и
- ✓ три предстоящи проекта

Седемте текущи проекта включват търговски центрове „Доверие-Бриколаж“, Офис сграда 1 в Бизнес Парк София и Офис сграда „Камбаните“, които са в етап на текущо управление. Жилищната сграда „Секвоя 2“ – Боровец и инвестиционните имоти край Велико Търново са в процес на продажба, а офис сграда в „София Тех Парк“ е в етап на строеж.

Следващата група проекти са предстоящи или замразени и към момента няма съществено развитие по тях. Такива са имотът предвиден за ваканционно селище до с. Лозенец, Бургаска област, Инвестиционните имоти край Видин и тези в гр. София в Младост IV.

Последните сделки с акции на дружеството сключени на регулирания пазар са сключени при цена от 1.99 лв. за брой, което определя пазарна капитализация на Дружеството от 68 764 хил. лв.

Към 31.03.2021 г. балансовата стойност на акция на дружеството е в размер на 3.081 лв., сумата на активите на дружеството са 130 252 хил. лв., а собственият капитал е 106 743 хил. лв. които са насъразмерими с тези на оценяваното дружество и поради тази причина считаме, че дружеството е не е подходящ аналог за оценка на акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

#### **❖ „Премиер фонд“ АДСИЦ**

„Премиер фонд“ АДСИЦ гр. Варна е дружество, регистрирано по Закона за дружествата със специална инвестиционна цел с лиценз, издаден от КФН с Решение № 245 – ДСИЦ от 29.03.2006 г. от Комисията за Финансов Надзор. вписано в Търговския регистър на Варненски окръжен съд с Решение № 635 от 27.01.2006 г. по фирмено дело № 322/2006 г., парт. № 16, том 500, рег. 1, стр. 78. Дружеството е пререгистрирано и вписано в Търговския регистър към Агенцията по вписванията с ЕИК 148006882 с акт за вписване № 20080510150410 от 10.05.2008 г. Капиталът му е в размер на 1 799 999 лв., разпределен в 1 799 999 обикновени, поименни, безналични, свободно прехвърляеми акции с номинал по 1 лев всяка. Всяка акция дава на притежателя си право на един глас в Общото събрание на акционерите, право на един ликвидационен дял и правото на дивидент при разпределението на печалба.

Предметът на дейност на дружеството, съгласно регистрацията му в Търговския регистър е: инвестиране на паричните средства, набрани чрез издаване на ценни книжа, в недвижими имоти /секюритизация на недвижими имоти/ посредством покупка на право на собственост и други вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи и подобрения с тях, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг, аренда и/или продажбата им.

„Премиер фонд“ АДСИЦ притежава следното портфолио от активи:

- ✓ 16 поземлени имота в гр. Априлци с обща площ от 8,4 дка;
- ✓ хотелски комплекс „Хавай“, разположен в полите на Витоша;
- ✓ хотел „Ахилея“ и част от административна сграда, находящи се в град Балчик;
- ✓ промишлени сгради в гр. Русе;
- ✓ бизнес сгради, гр. Добрич.

Последните сделки с акции на дружеството сключени на регулирания пазар са при цена от 11.40 лв. за брой, което определя пазарна капитализация на Дружеството от 20 520 хил. лв.

Към 31.03.2021 г. балансовата стойност на акция на дружеството е 10.239 лв., сумата на активите на дружеството е 77 615 хил. лв., а собственият капитал е 18 431 хил. лв., които са със значително по-голям размер от това на оценяваното дружество и поради тази причина считаме, че дружеството е не е подходящ аналог за оценка на акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

#### **❖ „Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ**

„Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ („Дружеството“) е регистрирано на 28.08.2006 г. в Софийски градски съд по реда и при условията на Закона за дружествата със специална инвестиционна цел. Дружеството е учредено без определен срок.

„Ексклузив Пропърти“ АДСИЦ е акционерно дружество със специална инвестиционна цел за секюритизиране на недвижими имоти със седалище в Република България. Акциите му се търгуват на официалния пазар на „Българска фондова борса“ АД с борсов код 5ЕХ.

След задължителното първоначално увеличение на капитала регламентирано в ЗДСИЦ (отменен) капитала на дружеството е увеличаван още веднъж и в момента той е в размер на 9 452 340 с номинал 1 лв., обикновени, поименни, безналични и с право на глас акции.

Дружеството притежава инвестиционен имот с балансова стойност 22 556 хил. лв., представляващ офис сграда и прилежащия му терен, находящи се гр. София, бул. „Тодор Александров“ 117 и „Овче поле“ 82, който се държи с цел получаване на приходи от наем или за увеличаване стойността на капитала. Към 30.09.2020 г. дружеството е отдало за ползване срещу заплащане 100 % от секюритизираните си недвижими имоти.

Последните сделки с акции на дружеството сключени на регулирания пазар са при цена от 1.00 лв. за брой, което определя пазарна капитализация на Дружеството от 9 452 хил. лв.

Към 31.03.2021 г. балансовата стойност на акция на дружеството е 1.355 лв., собственият капитал е 12 804 хил. лв., а сумата на активите на дружеството е 23 134 хил. лв., т.е. близо три пъти от това на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ и поради тази причина считаме, че дружеството е не е подходящ аналог за оценка.

#### **❖ „СИИ имоти“ АДСИЦ**

„СИИ Имоти“ АДСИЦ е учредено на Учредително събрание, проведено на 15.11.2005 г. и е регистрирано с Решение № 1 от 20.12.2005 г. по фирмено дело № 13931/2005 г. Дружеството не е ограничено със срок или друго прекратително условие.

Дружеството упражнява дейността си съгласно българското законодателство и по-специално - Закон за публичното предлагане на ценни книжа, Търговски закон и Закон за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация.

С Решение № 3 от 18.09.2006 г. на Софийски градски съд, Дружеството увеличава капитала си от 500 000 лева на 650 000 лева чрез издаване на нови 150 000 броя обикновени, безналични акции с номинална стойност 1 лев за акция.

„СИИ Имоти“ АДСИЦ е публично дружество и акциите му се търгуват на „Българска Фондова Борса“ АД. Борсовият код на дружеството е 5CG.

Предметът на дейност на „СИИ Имоти“ АДСИЦ съгласно неговия Устав е инвестиране на паричните средства, набрани чрез издаване на ценни книжа, в недвижими имоти, /секюритизация на недвижими имоти/ посредством покупка на право на собственост и други вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи и подобрения в тях, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг, аренда и/или продажбата им. За осъществяване на дейността си Дружеството притежава лиценз, издаден от КФН с Решение № 334 – ДСИЦ от 17.05.2006 г.

Същността на дейността на „СИИ Имоти“ АДСИЦ е в структурирането и професионалното управление на набраните от множество индивидуални и институционални инвеститори средства в балансиран и диверсифициран портфейл от недвижими имоти. Инвестиционните цели на „СИИ Имоти“ АДСИЦ могат да бъдат формулирани, както следва:

✓ Нарастване на стойността и пазарната цена на акциите на Дружеството и увеличаване на размера на дивидентите, изплащани на акционерите, при запазване и увеличаване на стойността на собствения капитал;

✓ Инвестиране на набраните от акционерите средства в имоти, осигуряващи доход под формата на наеми и други текущи плащания, и в закупуване, изграждане и/или реновиране на недвижими имоти с цел последваща продажба или експлоатация;

✓ Диверсификация на портфейла от недвижими имоти чрез инвестиране в различни видове недвижими имоти, находящи се в различни райони на Република България, с цел намаляване на несистемния риск на инвестиционния портфейл.

Основният пазар на „СИИ Имоти“ АДСИЦ е пазарът на недвижими имоти в България с оглед на факта, че към момента направените инвестиции са изцяло на територията на страната.

Приоритетните пазарни сегменти, към които Дружеството се е ориентирало са сградите с търговско и развлекателно предназначение на територията на цялата страна, вкл. по Черноморското крайбрежие.

Последните сделки с акции на дружеството сключени на регулирания пазар са сключени при цена от 2.50 лв. за брой, което определя пазарна капитализация на Дружеството от 1 625 хил. лв.

Към 31.03.2021 г. балансовата стойност на акция на дружеството е 2.309 лв. за акция. Сумата на активите на дружеството е 24 178 хил. лв., което е в пъти над това на оценяваното дружество, затова считаме, че дружеството не е подходящ аналог за оценка на акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

**❖ „Недвижими имоти София“ АДСИЦ**

„Недвижими имоти София“ АДСИЦ е регистрирано с Решение No 1 от 27.10.2006 г. на Софийски градски съд по фирмено дело No 12625/2006 г. „Недвижими имоти София“ АДСИЦ е пререгистрирано в Търговския регистър при Агенция по вписванията с ЕИК 175163724.

Предметът на дейност на дружеството е инвестиране на парични средства, избрани чрез издаване на ценни книжа, в недвижими имоти /секюритизация на недвижими имоти/ посредством покупка на право на собственост и други вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи и подобрения в тях, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг, аренда и/или продажбата им. Дружеството е с капитал 650 000 лева, разпределен в 650 000 бр. поименни акции с право на глас и номинална стойност 1 лев всяка една. Към момента основната сфера на дейност на „Недвижими имоти София“ АДСИЦ е покупка, отдаване под наем, управление и продажба на недвижими имоти

„Недвижими имоти София“ АДСИЦ притежава лиценз за извършване на дейност като акционерно дружество със специална инвестиционна цел, издаден от Комисията за финансов надзор с Решение No 1193-ДСИЦ от 13.12.2006 г. С решение No 1332 – ПД от 26.09.2007 г. Комисията за финансов надзор вписва „Недвижими имоти София“ АДСИЦ като публично дружество в регистъра на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа по чл. 30, ал. 1, т. 3 от Закона за Комисията за финансов надзор.

„Недвижими имоти София“ АДСИЦ притежава инвестиционен портфейл от недвижими имоти съставен от парцели и сгради на територията на Република България.

Последните сделки с акции на дружеството сключени на регулирания пазар са сключени при цена от 6.40 лв. за брой, което определя пазарна капитализация на Дружеството от 4 160 хил. лв.

Към 31.12.2021 г. сумата на активите на дружеството е 59 842 хил. лв., а собственият капитал е 10 937 хил. лв., а сумата на активите на „Недвижими имоти София“ АДСИЦ е в пъти по-голяма (59 842 хил. лв.) и считаме, че дружеството не е подходящ аналог за оценка на акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

**❖ „Експат Бета“ АДСИЦ**

„Експат Бета“ АДСИЦ е търговско дружество със специална инвестиционна цел, съгласно Закона за дружествата със специална инвестиционна цел), учредено и регистрирано в България през 2008 г. със седалище и адрес на управление: гр. София, ул. „Г. С. Раковски“ № 96А, вписано в Търговския регистър към Агенцията по вписванията с ЕИК 200059488.

Дружеството е учредено с капитал 3 000 х. лв., който е увеличен два пъти през годините:

- ✓ През 2008 г. е извършено увеличение на капитала, чрез издаването на 1 342 890 броя акции, при което той нараства от 3 000 хил. лв. до 4 343 хил. лв.;
- ✓ През 2010 г. Съветът на директорите взема решение за увеличение на капитала на дружеството, чрез издаване на нови 43 428 900 броя безналични акции, с номинална стойност от 1 лев. Увеличението на капитала е вписано в Търговския регистър през август 2010 г. Новата емисия на дружеството в размер на 800 300 акции, с което капиталът е увеличен до 5 143 х. лв.

Към 31.12.2019 г., съгласно заверения годишен финансов отчет на дружеството, съставът на инвестиционните имоти на дружеството включва:

- ✓ Имоти с хотелско предназначение, включващи: - Поземлени имоти в к.к. Камчия;
- ✓ Имоти с жилищно предназначение, включващи: - Поземлен имот и къща в гр. Варна; Селскостопански имоти, включващи: Поземлени имоти и селскостопанска сграда в с. Паничерево, общ. Гурково.

Портфолиото на дружеството се състои от търговски, офисни, жилищни и ваканционни недвижими имоти с различна локация в България. „Експат Бета“ АДСИЦ няма мажоритарни или контролиращи акционери. Всички акции могат да се търгуват свободно (free float) на борсата. Акциите имат относително ниска волатилност.

**Коригирано търгово предложение от „Велграф Асет Мениджмънт“ АД към всички останали акционери на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ**

Последните сделки с акции на дружеството сключени на регулирания пазар са сключени при цена от 0.95 лв. за брой, което определя пазарна капитализация на Дружеството от 4 886 хил. лв.

Към 31.03.2021 г. сумата на активите на дружеството е 6 753 хил. лв., а собственият капитал е 5 339 хил. лв. и по мащаби на дейността е близо до оценяваното дружество.

Балансовата стойност на акция на дружеството е 1.038 лв. за акция.

Считаме, че дружеството е подходящ аналог за оценка на акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

**Обобщени данни:**

	„И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ ( ERG)	"ФеърПлей Пропъртис" АДСИЦ (FPP)	"Фонд за недвижими имоти България АДСИЦ" (BREF)	Премиер Фонд (PREM)	"ЕКСКЛУЗИВ ПРОПЪРТИ" АДСИЦ (EXPR)	"Сии Имоти" АДСИЦ (СЕЕР)	"Недвижими имоти София" АДСИЦ (NIS)	"ЕКСПАТ БЕТА" АДСИЦ (ХВТ)
Брой акции	2 100 000	33 145 400	34 641 925	1 799 999	9 452 340	650 000	650 000	5 143 190
Пазарна цена	4.70	0.680	1.99	11.40	1.00	2.50	6.40	0.95
Пазарна капитализация	9 870 000	22 538 872	68 764 221	20 519 989	9 452 340	1 625 000	4 160 000	4 886 031
Активи (хил. лв.)	8 511	62 714	130 252	77 615	23 134	24 178	59 842	6 753
Пасиви (хил. лв.)	6	10 080	23 509	59 184	10330	22 677	48 905	1 414
Собствен капитал (хил. лв.)	8 505	52 634	106 743	18 431	12 804	1 501	10 937	5 339
Балансова ст/ст на акция	4.050	1.588	3.081	10.239	1.355	2.309	16.826	1.038
Съотношение Р/В	1.1605	0.4282	0.6442	1.1133	0.7382	1.0826	0.3804	0.9152
<b>Цена на акция по метода на пазарните множители Р/В</b>		не е подходящ аналог	не е подходящ аналог	не е подходящ аналог	не е подходящ аналог	не е подходящ аналог	не е подходящ аналог	<b>3.71 лв.</b>

Източник: БФБ, „АБВ Инвестиции“ ЕООД - изчисления, индивидуални финансови отчети към 31.03.2021 г.

По така приетите допускания посочени по-горе, екипа изготвил оценката счита , че за дружество-аналог на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ отговаря единствено „Експат Бета“ АДСИЦ (ХВТ). Цената на акция по метода на пазарните множители Р/В е в размер на 3.71 лв. за една акция и се получава, като стойност от производението на съотношението Р/В за „Експат Бета“ АДСИЦ (0.9152) и балансовата стойност на акция на Дружеството (4.05), обект на търгово предложение.

**Цена/Нетна печалба (P/E)** е широко познат метод за сравнителен анализ сред инвестиционните среди и е един от най-често използваните множители. Коефициентът отразява съотношението на цената на акцията спрямо печалбата, която генерира компанията за един дял. Коефициентът е неприложим при негативен финансов резултат и е чувствителен спрямо счетоводните практики на компанията.

Най-общо могат да бъдат дефинирани две основни форми на множителя и това са Цена/Нетна печалба за последните 12 м. (trailing P/E) и Водещ множител Цена/Нетна печалба (Leading P/E). Цена/Нетна печалба за последните 12 м. използва натрупаната нетна печалба за последните 12 м. като стойност на знаменателя във формулата:

$trailing\ P/E = \text{пазарна цена за акция} / \text{нетна печалба за акция през последните 12 м.}$

При водещ множител Цена/Нетна печалба, в знаменателя на уравнението се поставя прогнозния нетен финансов резултат за следващия отчетен период, т.е. прогнозираната нетна печалба за следващите 12 м.:

$leading\ P/E = \text{пазарна цена за акция} / \text{прогнозирана печалба за акция за следващите 12 м.}$

**Цена/Продажби (P/S)** е съотношението между пазарната цена на собствения капитал на дружеството (пазарната му капитализация) и продажбите, които е осъществило дружеството за последните 12 м.

$P/S = \text{пазарна цена на СК} / \text{продажби за последните 12 м.} = \text{пазарна цена на една акция} / \text{продажби за една акция за последните 12 м.}$

Един от основните плюсове на множителя, е че за разлика от Р/Е и Р/В, винаги заема положителна стойност. Продажбите са значително по-труден за манипулация показател и следователно съотношението е значително по-слабо заплашено от амбициите и стремежите на

мениджмънта, както и от възприетите счетоводни политики и практики. Множителят е подходящ за оценка на компании в почти всички фази от жизнения цикъл на компанията. Сред недостатъците на множителя, следва да се открие, че съотношението не отразява разликите в структурата на разходите между сравняваните компании, както и това, че растящите приходи от продажби не винаги означават растящи свободни парични потоци.

Оценяваното дружество и дружествата аналози се различават съществено във реализацията на паричните потоци и формирането на отчетения финансов резултат, т.к. при „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ дела на приходите от наеми на недвижими имоти са били незначителни на база притежавани активи, а към момента няма сключени наемни договори. В тази връзка, за целите на оценката използвахме само съотношението P/V, като считаме, че счетоводната стойност на акция при дружества със специална инвестиционна цел е достатъчно обективна, поради задължението на тези дружества по ЗДСИЦДС да оценяват недвижимите си имоти и вземания в края на всяка финансова година. Екипът, изготвил оценката счита, че изчислението на цената по метода на пазарните множители P/S и P/E трябва да бъде пренебрегната поради факта, че делът във финансовия резултат на компаниите, получен в резултат на годишните преоценки на притежаваните недвижими имоти е доста разнороден и паричните потоци от оперативната дейност са несъразмерими.

От друга страна растящите приходи от продажби не винаги водят до растящи свободни парични потоци.

Метод (в лв.)	Тегло	Цена	Претеглена цена
Цена на акция по метода на пазарните множители P/V	100%	3.71 лв.	3.71 лв.
Цена на акция по метода на пазарните множители P/E	неприложен	неприложен	-
Цена на акция по метода на пазарните множители P/S	неприложен	неприложен	-
<b>Цена на акция по метода на пазарните множители</b>			<b>3.71 лв.</b>

#### 10.6. Обосновка на теглата на оценъчните методи

Методът на дисконтираните парични потоци (Discounted cash flows, DCF) е водещ в световната практика на оценяване, тъй като отразява най-обстойно многообразието от фактори, влияещи върху оперативната дейност на дадена компания. В този смисъл, DCF предоставя сравнително широк поглед върху бъдещото представяне на дружеството и по-конкретно върху паричните потоци, които то би генерирало. При прогнозирането на паричните потоци са взети предвид оперативната среда на дружеството (сектор, пазари, вид на предлаганите продукти, конкурентно способност), текущото му финансово състояние, неговите инвестиционни намерения, макроикономическа рамка на държавата, в която оперира дружеството (България, в случая), както и общата ситуация на международните финансови пазари (посредством рискови премии и безрисковия лихвен процент).

Методът се основава на концепцията за привеждане към настоящия момент на бъдещите нетни парични потоци, които може да генерира дружеството. Успешната и прецизна оценка по този метод изисква идентифицирането на най-подходящия модел на приложение на метода, както и подходящ избор на входящи параметри заедно с тяхната обосновка. Всеки от моделите изисква определяне на бъдещи парични потоци на база ретроспективни финансови данни и представяне на дружеството. Стойността на Дружеството, съгласно посочените модели на дисконтираните парични потоци по-горе, се изразява като функция на очакваните свободни парични потоци по години и избраната норма на дисконтиране. Всеки от тези параметри от своя страна е функция на множество други фактори и променливи. Преобладаващата част от последните, пряко или косвено, биха били зависими от допусканията на екипът, изготвил оценката, относно бъдещото развитие на Дружеството. Изчисляваната цена като правило е силно чувствителна към предвижданията относно променливи като: маржин на продажбите, темп на нарастване на приходите, годишен размер на капиталовите разходи, динамика на оперативния оборотен капитал. Последните от своя страна зависят от редица

други допускания и предвиждания. Всичко това касае един сравнително дълъг период от порядъка на 5 години.

Налице е динамична икономическа обстановка, свързана с разпространението на Covid-19 и неговото влияние не само върху отрасъла, но и на глобално ниво, което би могло да компрометира направените допускания в търсената доходност в прогнозния период, също и при определяне на терминалната стойност на компанията и като краен резултат да повлияе върху адекватно аргументирана оценка за цената на Дружеството. Поради това екипът, изготвил настоящата оценка му дава **40 % тегло** на метода при определяне на цената на Дружеството.

**Подходът на базата на пазарните цени на дружества аналози**, е принципен начин за определяне стойността на едно предприятие и/или на неговите акции с използване на един или повече методи, които сравняват дружеството, предмет на оценката, с аналогично дружество с пазарна цена или общоприет еталон. При метода се сравняват рисковия профил и потенциала за растеж на оценяваната компания с тези на избрани сравними публични дружества. Пазарните множители за аналогични предприятия дават индикация за това, колко би платил за компанията един информиран инвеститор на ефективен пазар. Тези множители впоследствие се прилагат към оперативните характеристики на оценяваното дружество, за да се достигне до заключение за неговата стойност.

Поради липсата на достатъчно идентични дружества-аналози, които да са съразмерими по мащаб и финансови показатели с „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, както и ниската ликвидност като цяло на Българска Фондова Борса АД, екипа изготвил търговото предложение дава **20% тегло** на метода при определяне на цената на Дружеството.

**Методът на нетната стойност на активите** дава добра представа за стойността на Дружеството на разположение на настоящите акционери, след покриване на претенциите на кредиторите. Подходът е подходящ за определяне на стойност за акционерите на база текущото състояние. Основния недостатък е че не отчита разтежа на компанията, а текущото и състояние. От друга страна моделът е коректен и изчистен, като според екипа подготвил настоящото търгово предложение е подходящ и удачен за изчисление на стойността на компанията, поради липсата на задължения в т.ч. и „скрити“ и структурата на активите, което го прави разбираем, без да са налице множество допускания и хипотези, допринасящи субективизъм, поради което за него е дадено 40% тегло при определяне на цената на Дружеството.

Така методите за определяне на стойността на акцията съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба №41 са Методът на нетната стойност на активите, Метода на компании пазарни аналози и Метода на дисконтираните парични потоци:

Метод (в лв.)	Тегло	Цена	Претеглена цена
Метод на дисконтирани свободни парични потоци на собствения капитал (FCFE)	40%	3.15 лв.	1.26 лв.
Метод на нетната стойност на активите (NAV)	40%	4.05 лв.	1.62 лв.
Метод на компании пазарни аналози	20%	3.71 лв.	0.74 лв.
<b>Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41</b>			<b>3.62 лв.</b>

### 10.7. Справедлива стойност на акциите по методите на оценка

Съгласно дефиницията в §1, т. 1 буква а) и буква б) от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41 за „акции, търгувани активно“, акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ не могат да бъдат определени като такива и следователно за определянето на справедливата им цена се прилага чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41.

Тип цена/оценка	(в лв.)
Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба 41	<b>3.62 лв.</b>
Среднопретеглена цена за последните 6 месеца преди регистрацията на предложението	<b>4.70 лв.</b>
Най-висока заплатена цена от предложителя за последните 6 месеца преди регистрацията на предложението	<b>не участва</b>
<b>Справедлива цена съгласно чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК и предложена от предложителя цена</b>	<b>4.70 лв.</b>



Предложена от предложителя цена

4.70 лв.

Предложената от предложителя – „Велграф Асет Мениджмънт“ АД цена на търговото предложение от 4.70 лв. за една акция от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е по-висока от средната претеглена пазарна цена на акциите за последните шест месеца преди регистрацията на предложението и е по-висока от изчислената справедлива цена, посочена в обосновката по-долу. Търговият предложител не е извършвал придобиване на акции от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ в 6-месечен период преди датата на регистриране на търговото предложение (10.12.2020 г. – 10.06.2021 г.), следователно не е налице условието за включване на компонентата при определяне на справедливата цена съгласно чл. 150, ал. 7, т. 3 от ЗППЦК.

#### 11. Систематизирана финансова информация за „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ

Систематизираната финансова информация обхваща период от три години на база годишни одитирани финансови отчети за 2018 г., 2019 г. и 2020 г. и неодитирани финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ към 31.03.2021 г. и 31.03.2020 г.

Всеки настоящ акционер, когато взема решение за приемането или не на настоящото търгово предложение, трябва да има предвид, че предходните финансови резултати не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството и резултатите от междинните периоди не могат да се считат за непременно показателни за годишните финансови резултати.

##### 11.1. Данни от отчета за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход за годината	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г.
	1 януари - 31 декември			1 януари - 31 март	
(хил. лв.)	(одитирани данни)			(неодитирани данни.)	
Приходи от лихви	-	-	-	-	-
Приходи от наеми на инвестиционни имоти	95	-	-	-	-
Продажба на инвестиционни имоти	6 845	-	9 975	-	-
Балансова стойност на продадените активи	(4 322)	-	(12 715)	-	-
Разходи по продажбите	-	-	(366)	-	-
<b>Общо приходи</b>	<b>2 618</b>	<b>-</b>	<b>(3 106)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Оперативни разходи, в т.ч.	(1 212)	(2 299)	(2 702)	(30)	(49)
Разходи за външни услуги	(678)	(187)	(374)	(16)	(40)
Разходи за възнаграждения	(28)	(28)	(28)	(13)	(9)
Разходи за амортизации	-	-	-	-	-
Разходи за осигуровки	(6)	(6)	(6)	(1)	-
Други разходи в т.ч.	-	-	-	-	-
Обезценка на активи	(500)	(2 078)	(2 294)	-	-
Разходи за лихви	-	(153)	(255)	-	(76)
Други финансови разходи	(3)	-	-	(1)	-
<b>Общо разходи</b>	<b>(1 215)</b>	<b>(2 452)</b>	<b>(2 957)</b>	<b>(31)</b>	<b>(125)</b>
<b>Печалба/(Загуба) за периода</b>	<b>1 403</b>	<b>(2 452)</b>	<b>(6 063)</b>	<b>(31)</b>	<b>(125)</b>
<b>Общ всеобхватен доход за периода</b>	<b>1 403</b>	<b>(2 452)</b>	<b>(6 063)</b>	<b>(31)</b>	<b>(125)</b>
<b>Доход на акция (в лева)</b>	<b>0.67</b>	<b>(1.17)</b>	<b>(2.89)</b>	<b>(0.01)</b>	<b>(0.06)</b>

\* Източник: Годишни одитирани финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ за 2018 г., 2019 г. и 2020 г.; неодитирани финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ към 31.03.2020 г. и 31.03.2021 г.

### 11.2. Данни от отчета за финансовото състояние

Отчет за финансовото състояние	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г.
	1 януари - 31 декември			1 януари - 31 март	
(хил. лв.)	(одитирани данни)			(неодитирани данни.)	
<b>АКТИВИ</b>					
<b>НЕТЕКУЩИ АКТИВИ</b>	<b>19 921</b>	<b>17 843</b>	<b>3 934</b>	<b>8 164</b>	<b>17 843</b>
Инвестиционни имоти	19 921	17 843	3 934	8 164	17 843
<b>ТЕКУЩИ АКТИВИ</b>	<b>978</b>	<b>747</b>	<b>4 616</b>	<b>347</b>	<b>696</b>
Търговски и други вземания	4	4	-	-	7
Парични средства и парични еквиваленти	969	741	4 393	108	609
Разходи за бъдещи периоди	5	2	-	14	80
Други	-	-	223	225	-
<b>ОБЩО АКТИВИ</b>	<b>20 899</b>	<b>18 590</b>	<b>8 550</b>	<b>8 511</b>	<b>18 539</b>

\* Източник: Годишни одитирани финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ за 2018 г., 2019 г. и 2020 г.; неодитирани финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ към 31.03.2020 г. и 31.03.2021 г.

Отчет за финансовото състояние	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г.
	1 януари - 31 декември			1 януари - 31 март	
(хил. лв.)	(одитирани данни)			(неодитирани данни.)	
<b>КАПИТАЛ И ПАСИВИ</b>					
<b>СОБСТВЕН КАПИТАЛ</b>	<b>17 051</b>	<b>14 599</b>	<b>8 536</b>	<b>8 505</b>	<b>14 474</b>
Акционерен капитал	2 100	2 100	2 100	2 100	2 100
Резерви:					
Премийни резерви при емитиране на ценни книжа	8 941	8 941	8 941	8 941	8 941
Целеви резерви	18 937	18 937	18 937	18 937	18 937
Натрупани загуби	(12 927)	(15 379)	(21 442)	(21 473)	(15 504)
<b>НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>	<b>3 843</b>	<b>3 986</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4 060</b>
Задължения по облигационен заем	3 843	3 986	-	-	4 060
<b>ТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>5</b>
Търговски и други задължения	5	5	14	6	5
<b>ОБЩО ПАСИВИ</b>	<b>3 848</b>	<b>3 991</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>4 065</b>
<b>ОБЩО КАПИТАЛ И ПАСИВИ</b>	<b>20 899</b>	<b>18 590</b>	<b>8 550</b>	<b>8 511</b>	<b>18 539</b>

\* Източник: Годишни одитирани финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ за 2018 г., 2019 г. и 2020 г.; неодитирани финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ към 31.03.2020 г. и 31.03.2021 г.

### 11.3. Данни за нетния оборотен капитал на дружеството

Нетен оборотен капитал	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2020 г.
	1 януари - 31 декември			1 януари - 31 март	
	(одитирани данни)			(неодитирани данни.)	
Текущи активи	978	747	4 616	347	696
Текущи пасиви	5	5	14	6	5
<b>Нетен оборотен капитал</b>	<b>973</b>	<b>742</b>	<b>4602</b>	<b>341</b>	<b>691</b>

\* Източник: Годишни одитирани финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ за 2018 г., 2019 г. и 2020 г.; неодитирани финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ към 31.03.2020 г. и 31.03.2021 г.

### 11.4. Финансови коефициенти на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ

Следващата таблица показва финансови коефициенти за Дружеството, изчислени на база информация от одитираните годишни индивидуални финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ към 31.12.2018 г., 31.12.2019 г. и 31.12.2020 г. и неодитираните финансови отчети към 31.03.2020 г. и 31.03.2021 г.

**Коригирано търгово предложение от „Велграф Асет Мениджмънт“ АД към всички останали акционери на  
„И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ**

**Коефициенти на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ**

№	Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.	31.03.2021	31.03.2020
<b>Данни от отчета за всеобхватния доход (в хил. лева)</b>						
1	Общо приходи	2 618	-	(3 106)	-	-
2	Финансови разходи	(3)	(153)	(255)	(1)	(76)
3	Разходи за външни услуги	(678)	(187)	(374)	(16)	(40)
4	Разходи за персонала	(34)	(34)	(34)	(14)	(9)
5	Разходи за материали	-	-	-	-	-
6	Обезценка	-	(2 078)	(2 294)	-	-
7	Други разходи	-	-	-	-	-
8	Печалба за периода	1 903	(2 452)	(6 063)	(31)	(125)
9	Общ всеобхватен доход за годината	1 903	(2 452)	(6 063)	(31)	(125)
<b>Данни от счетоводния баланс (в хил. лева)</b>						
10	Пари и парични еквиваленти	969	741	4 393	108	609
11	Текущи активи	978	747	4 616	14	80
12	Материални запаси	-	-	-	-	-
13	Текущи пасиви	5	5	14	6	5
14	Нетен оборотен капитал	973	742	4 602	8	75
15	Обща сума на актива	20 899	18 590	8 550	8 511	18 539
16	Общо пасиви	3 848	3 991	14	6	4 065
17	Собствен капитал	17 051	14 599	8 536	8 505	14 474
18	Брой акции	2 100 000	2 100 000	2 100 000	2 100 000	2 100 000
<b>Коефициенти за рентабилност</b>						
19	Рентабилност на приходите (8/1)	0.727	n/a	n/a	n/a	n/a
20	Възвръщаемост на собствения капитал (8/17)	0.112	-0.168	-0.710	-0.004	-0.009
21	Рентабилност на пасивите (8/16)	0.495	-0.614	-433.071	-5.167	-0.031
22	Възвръщаемост на активите (8/15)	0.091	-0.132	-0.709	-0.004	-0.007
<b>Коефициенти за активи и ликвидност</b>						
23	Коефициент на обща ликвидност (11/13)	195.600	149.400	329.714	2.333	16.000
24	Коефициент на бърза ликвидност ((11-12)/13)	195.600	149.400	329.714	2.333	16.000
25	Коефициент на абсолютна ликвидност (10/13)	193.800	148.200	313.786	18.000	121.800
26	Коефициент на обръщаемост на активите (1/15)	0.125	0.000	-0.363	0.000	0.000
27	Коефициент на обръщаемост на оборотния капитал (1/14)	2.691	0.000	-0.675	0.000	0.000
<b>Коефициенти на ливъридж</b>						
29	Коефициент на финансова автономност (17/16)	4.431	3.658	609.714	1417.500	3.561
30	Коефициент на задлъжнялост (16/17)	0.226	0.273	0.002	0.001	0.281
<b>Коефициенти за една акция (в лв.)</b>						
31	Собствен капитал за една акция (BVPS) (17/18)	8.120	6.952	4.065	4.050	6.892
32	Нетна печалба за една акция (EPS) (9/18)	0.906	-1.168	-2.887	-0.015	-0.060
33	Продажби за една акция (SPS) (1/18)	1.247	0.000	-1.479	0.000	0.000
<b>Покритие на дивидент (Dividend Cover)</b>						
34	Коефициент на изплащане на дивидент (Dividend Payout)	0	0	0	0	0
35	Коефициент на реинвестирана печалба (Retained Earnings)	1	1	1	1	1
36	Дивидент за една акция (DPS) в лева	0	0	0	0	0
<b>Коефициенти на развитие (в пъти)</b>						
37	Годишен темп на растеж на активи	-0.16	-0.11	-0.54	0.00	1.18
38	Годишен темп на растеж на продажби	-0.55	0.04	-1.00	-0.57	676.50
39	Годишен темп на растеж на общо всеобхватната печалба за една акция	0.04	-0.14	-0.42	0.00	0.70
<b>Пазарни коефициенти (в пъти)</b>						
40	Пазарна цена в края на периода*	5.25	3.02	4.7	4.7	2
41	Пазарна цена/нетна печалба (P/E) (40/32)	5.793	-2.586	-1.628	-318.387	-33.600
42	Пазарна цена/счетоводна стойност на СК (P/B) (40/31)	0.647	0.434	1.156	1.160	0.290

43	Пазарна цена/продажби (P/S) (40/1)	0.002	n/a	-0.002	n/a	n/a
----	------------------------------------	-------	-----	--------	-----	-----

Източник: Годишни одитирани финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ за 2018 г., 2019 г. и 2020 г.; неодитирани финансови отчети на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ към 31.03.2020 г. и 31.03.2021 г.; „АБВ Инвестиции“ ЕООД – изчисления.

### 11.5. Други съществени данни

Не са налице други данни от финансовите отчети или финансови съотношения, които се считат за съществени от заявителя или са поискани от комисията в хода на съответното административно производство по реда на чл. 152 от ЗППЦК.

## 12. Срок за приемане на предложението

### 12.1. Срок за приемане

Срокът за приемане на търговото предложение, определен от търговия предложител е съобразен с изискванията на чл. 150, ал. 12 от ЗППЦК и е определен на 28 дни от датата на публикуването на търговото предложение по реда на чл. 154, ал. 1 от ЗППЦК на специализираната финансова страница Инфосток (<http://www.infostock.bg/>).

### 12.2. Удължаване на срока

Предложителят може да удължи срока за приемане на търговото предложение в рамките на максимално допустимия срок от 70 дни, като в този случай регистрира промените в Комисията за финансов надзор и ги представи на управителния орган на дружеството – обект на търговото предложение, на представителите на служителите на предложителя или на самите служители, когато няма такива представители, както и на регулирания пазар, на който са приети за търговия акциите на Дружеството. Промените се публикуват незабавно в първоначално избраната специализираната финансова страница за публикуване на търговото предложение.

В случаите на публикувано конкурентно търгово предложение по реда и условията на Раздел III от Наредба № 13/22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции, срокът по настоящото търгово предложение се счита за удължен до изтичане на срока за приемане на конкурентното търгово предложение, съгласно чл. 21, ал. 2 от Наредба № 13.

Последващо удължаване на срока за приемане на настоящото Търгово предложение в рамките на максимално допустимия срок от 70 дни, удължава срока за приемане на всички търгови предложения, в случаите, когато срокът за приемането им изтича преди последващо удължения срок, независимо от разпоредбата на чл. 150, ал. 12 от ЗППЦК.

## 13. Условия на финансиране на придобиването на акциите

Търговият предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД ползва привлечени средства (дългово финансиране) в размер на до 1 614 888 лв. лв. за закупуването на акциите, предмет на търговото предложение, в случай, че техните притежатели приемат търговото предложение. За тази цел е представена банкова референция № 92999/26.07.2021 г. от страна на Централна кооперативна банка АД за цялата сума, посочена в предходното изречение.

## 14. Намерения на предложителя за бъдещата дейност на дружеството и на предложителя - юридическо лице, доколкото е засегнат от търговото предложение, както и дали възнамерява да поиска от Комисия за финансов надзор отказ на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ от издения лиценз по Закона за дружествата със специална инвестиционна цел.

През трите години след сключването на сделката по приемане на търговото предложение дейността на търговия предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД и „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ няма да бъде засегната от търговото предложение.

Търговият предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД не възнамерява да поиска връщане на издения лиценз на „И Ар Джи Капитал 3“ АДСИЦ по Закона за дружествата със специална инвестиционна цел през трите години, следващи сключването на сделката по приемане на търговото предложение.

#### **14.1. Относно преобразуване или прекратяване на дружествата**

През трите години след сключването на сделката по приемане на търговото предложение търговият предложител не възнамерява да извършва преобразуване или прекратяване на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ и/или на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД.

През трите години след сключването на сделката по приемане на търговото предложение търговият предложител не възнамерява да прехвърля контрола над „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ и/или на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД на трети лица. За целите на предходното изречение понятието „контрол“ следва да се разбира съгласно разпоредбата на § 1, т. 14 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК.

#### **14.2. Относно промени в размера на капитала на дружествата**

Към момента на търговото предложение търговият предложител няма намерения да извърши промяна в капиталовата си структура или увеличение на своя капитал за период от три години след сключване на сделката по придобиване на акциите на миноритарните акционери.

„И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ ще търси да финансира своите инвестиционни проекти в комбинация от собствени средства и привлечени (дългови) ресурси. Това се обуславя от благоприятния ефект на финансовия лост – доходността от проектите се очаква да е по-висока от лихвите по дълговото финансиране. При равни други условия, специализираното дружество ще предпочита проекти, чиято реализация може да бъде осъществена с по-голям дял на дългово финансиране, т.е. проекти, при които може да се очакват повече авансови плащания от купувачи или по-голямо и по-ранно облигационно или банково финансиране. Към момента придобитото дружество не ползва външно финансиране.

С решение на Общото събрание на акционерите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ от 13.04.2021 г. са приети и следните решения:

- за овластяване на Съвета на директорите, на основание чл. 196, ал. 1, изр. 2-ро ТЗ, в срок от 5 години от вписването на изменението на Устава в Търговския регистър да взема решения за увеличаване на капитала на дружеството до номинален размер от 20 000 000 лева чрез издаване на нови обикновени или привилегирани поименни безналични акции, или чрез превръщане на облигации в акции, когато дружеството е издало конвертируеми облигации, независимо от броя на увеличенията и емисиите акции, с които е достигнат посоченият размер;

- за овластяване на Съвета на директорите, на основание чл. 196 ал. 1, изр. 2-ро ТЗ, в срок от 5 години от вписването на изменението на Устава в Търговския регистър да взема решения за издаване на една или повече емисии облигации на дружеството, включително конвертируеми, с общ размер до 30 000 000 евро или равностойността им в друга валута, като определя вида на облигациите, параметрите на облигационния заем и реда и условията за издаване на облигациите, включително, но не само: броя облигации от всички емисии, номиналната стойност на една облигация, емисионната стойност на всяка емисия и на всяка облигация от всяка емисия, начина на изчисляване и начина на плащане на лихвата, началната и крайната дата, мястото, реда и условията за записване на облигациите, вида и размера на предоставеното обезпечение, ако има такова, както и условията, при които заемът се счита за сключен

С приетите по-горе решения се дава повече гъвкавост и експедитивност при преговорите с потенциални кредитори и инвеститори за реализиране на увеличение на капитала и/или при издаването на облигационна емисия. За изпълнението на стратегическия план, представен в т. 14.7, както и в т. 10.3 в Модела на дисконтираните парични потоци, ръководството на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ възнамерява да използва външно финансиране под формата на облигационен заем.

Независимо от това, въз основа на постигнатите финансови резултати, изпълнението на инвестиционната програма и нуждата от финансиране, Търговият предложител ще прецени дали да бъдат предложени промени в капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

#### **14.3. Относно промени в основната дейност и финансовата стратегия на дружествата за следващите три години след сключването на сделката**

През трите години след сключване на сделката по придобиване на акциите на миноритарните акционери търговият предложител не предвижда както промяна в основната дейност „И Ар Джи

Капитал - 3“ АДСИЦ, така и по отношение на финансовата му стратегия. Основната стратегия на Дружеството ще бъде търсене и реализация на инвестиционни проекти в сферата на недвижимите имоти с добра доходност, както и поддържане и подобряване на рентабилността.

Търговият предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД не планира промени в своята основна дейност и финансовата си стратегия за период от три години след сключване на сделката по придобиване на акциите на миноритарните акционери

#### **14.4. Относно промени в състава на управителните органи, персонала, условията по трудовите договори и мястото на дейност на търговия предложител и „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, ако такива се предвиждат**

Мандатът на Съвета на директорите на търговия предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД съгласно чл. 29 от Устава на дружеството е определен на три години, като състава му може да бъде променен с решение на Общото събрание на акционерите. В случай, че след изтичането на този срок, ако не бъдат заличени по тяхно искане, членовете на Съвета на директорите продължават да изпълняват своите функции до тяхното преизбиране за нов мандат или до момента, в който бъдат освободени с решение на Общото събрание на акционерите.

На проведеното на 08.12.2020 г. извънредно общо събрание на акционерите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, вписано в Търговския регистър под номер 20201216143650 е взето решение за 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 с мандат до 08.12.2025 г.:

- ✓ Румен Горанов Цонков
- ✓ Цветелина Асенова Пеева
- ✓ Красимир Владимир Димитров

На същото извънредно общо събрание на акционерите бе взето решение и 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.

През трите години след сключването на сделката по приемане на търговото предложение не се предвиждат други промени в състава на управителните органи, персонала, условията по трудовите договори или мястото на дейност на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ и търговия предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД.

#### **14.5. Относно политиката при разпределяне на дивиденди**

„И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е дружество със специална инвестиционна цел секюритизиращо имоти. Като такова политиката му за разпределяне на дивиденди се определя основно от Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и дружествата за секюритизация.

През трите години след сключването на сделката по приемане на търговото предложение търговият предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД не предвижда промяна, както в собствената си, така и в политиката за разпределяне на дивиденди на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

#### **14.6. Относно въздействието, което настоящото търгово предложение може да окаже върху служителите и мястото на дейност на дружествата „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ и търговия предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД**

Три години след сключването на сделката по придобиването на акциите на миноритарните акционери търговият предложител не очаква настоящото търгово предложение да окаже въздействие върху служителите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ и „Велграф Асет Мениджмънт“ АД.

През трите години след сключването на сделката по приемане на търговото предложение не се предвижда промяна на мястото на дейност на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ и „Велграф Асет Мениджмънт“ АД.

## 14.7. Стратегически планове на предложителя относно дейността на дружеството – обект на търгово предложение и предложителя

### 14.7.1. Резюме

Стратегическият план на търговия предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД за дейността на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ предвижда да бъдат изградени два логистични центъра със складови помещения с изградена прилежаща логистична инфраструктура и офисна част — в гр. Пловдив, в близост до летището на града и в гр. София на територията на Летище София. Целта на тези инвестиции е придобитото дружество да генерира приходи за икономическата група, чрез дългосрочно отдаване под наем на складови и други площи. Финансирането на горепосочените инвестиции е свързано с успешно пласиране на емисия облигации, с което да се покрие разходната част от капиталовите инвестиции. Намерението на търговия предложител е при подходяща пазарна ситуация съществуващият недвижим имот „Бургас Ритейл“, находящ се в гр. Бургас, да бъде продаден като с формиран паричен поток да се придобият други инвестиционни активи, които ще осигурят оптимална доходност съгласно целите и отговарящи на предмета на дейност, заложи в Устава на дружеството и специфичните нормативни изисквания на ЗДСИЦДС.

### 14.7.2. Описание на ключовите моменти на стратегическия план

Ключови елементи от стратегическия план на търговия предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД по отношение на дейността на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ предвижда:

✓ изграждане на логистичен парк на територия с над 13 хил. кв. м закрити площи и 42 хил. кв. м. открити площи в гр. Пловдив, в близост до летищния комплекс на града. „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е сключило предварителен договор и е извършило авансово плащане в размер на 1 320 хил. лв. за придобиване на инвестиционния имот, като срокът за окончателно финализиране на сделката и прехвърляне на собствеността е до края на август 2021 г. Самото изграждане и пускане в експлоатация (съответно възможността за ефективно отдаване под наем на площи) на логистичния център е предвидено за първото полугодие на 2022 г.;

✓ изграждане на логистичен център, чрез извършване на основен ремонт и обновяване на множество складови помещения и обединието им в три логистични складови бази с включени офисна и сервизна част, с обща площ в размер на 11 хил. кв. м, находящи се на територията на Летищен комплекс София. „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е сключило предварителен договор и е извършило авансово плащане в размер на 4 230 хил. лв. за придобиване на инвестиционния имот, като срокът за окончателно финализиране на сделката и прехвърляне на собствеността е до края на август 2021 г. Самото изграждане и пускане в експлоатация на логистичния център е предвидено да приключи до средата на 2022 г.;

✓ осигуряване на финансиране чрез пласиране на емисия облигации, а в случай на недостиг да се пристъпи към банково финансиране. Планирано е освобождаване на паричен ресурс с продажбата на инвестиционния имот в гр. Бургас при подходяща пазарна ситуация;

✓ развитие на дейността по секюритизация на недвижими имоти при структуриране на нов портфейл на дружеството със специална инвестиционна цел в нови проекти, които ще осигурят доходност съгласно целите и отговарящи на предмета на дейност, заложи в Устава на дружеството и специфичните нормативни изисквания на ЗДСИЦДС;

✓ диверсификация на портфейла с инвестиции в имоти с различно предназначение и локация;

✓ реализиране на капиталови печалби чрез изгодни условия за покупка, относително краткосрочно държане и последваща продажба;

✓ повишаване на възвращаемостта на собствения капитал, чрез умело използване на външно финансиране при реализацията на проектите.

Към датата на отправяне на търговото предложение „Велграф Асет Мениджмънт“ АД планира да се съсредоточи в развитието на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, като през трите години след сключването на сделката по приемане на търговото предложение не планира други значими инвестиции.

Въпреки това следва да се посочи, че търговият предложител е дружество, което извършва инвестиции в изпълнение на инвестиционната му програма както пряко, чрез директна покупка, така и чрез други компании инвестиращи в сектора на недвижимите имоти. Възможно е при възникване на

потенциално добра сделка за „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, търговият предложител да извърши такава инвестиция, с която да увеличи портфейла си от инвестиции във финансови инструменти.

#### **14.7.3. Необходими ресурси за реализация (персонал, технология, финанси и тяхното осигуряване)**

Към датата на изготвяне на това предложение не се предвижда наемане на допълнителен персонал както от страна на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, така и от „Велграф Асет Мениджмънт“ АД във връзка с реализацията на стратегическите планове на търговия предложител. В тази връзка не се предвижда въвеждането на нови технологии от двете дружества, извън използваните в момента с оглед обичайната им дейност.

Съветът на директорите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е получил делегация от ОСА, проведено на 13.04.2021 г., за следното:

- на основание чл. 196, ал. 1, изр. 2-ро ТЗ, в срок от 5 години от вписването на изменението на Устава в Търговския регистър да взема решения за увеличаване на капитала на дружеството до номинален размер от 20 000 000 лева чрез издаване на нови обикновени или привилегирани поименни безналични акции, или чрез превръщане на облигации в акции, когато дружеството е издало конвертируеми облигации, независимо от броя на увеличението и емисиите акции, с които е достигнат посоченият размер;

- на основание чл. 196 ал. 1, изр. 2-ро ТЗ, в срок от 5 години от вписването на изменението на Устава в Търговския регистър да взема решения за издаване на една или повече емисии облигации на дружеството, включително конвертируеми, с общ размер до 30 000 000 евро или равностойността им в друга валута, като определя вида на облигациите, параметрите на облигационния заем и реда и условията за издаване на облигациите, включително, но не само: броя облигации от всички емисии, номиналната стойност на една облигация, емисионната стойност на всяка емисия и на всяка облигация от всяка емисия, начина на изчисляване и начина на плащане на лихвата, началната и крайната дата, мястото, реда и условията за записване на облигациите, вида и размера на предоставеното обезпечение, ако има такова, както и условията, при които заемът се счита за сключен.

Към момента на обосновката на настоящото търгово предложение се извършва процес на подготовка, финансов и правен анализ за планираното издаване на емисия облигации за изготвяне на предложение по чл. 205, ал. 2 от Търговския закон, след което дружеството ще предприеме конкретни действия, според законовата уредба.

Необходимите финансови ресурси за реализация на стратегическите планове на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ включват осигуряване на финансиране чрез пласиране на емисия облигации, а в случай на недостиг да се пристъпи към банково финансиране. Планирано е освобождаване на паричен ресурс с продажбата на инвестиционния имот в гр. Бургас.

В случай на недостиг на достатъчно собствени средства двете дружества ще пристъпят към дългово финансиране, спазвайки законовите ограничения за това.

#### **14.7.4. Описание на дейността на дружеството през следващите 5 - 8 години**

През следващите 5 до 8 години „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ няма да променя дейността си, но е възможно същото да увеличи оборота си в следствие на подкрепата на новия мажоритарен собственик.

През следващите 5 до 8 години „Велграф Асет Мениджмънт“ АД няма да променя дейността си, като пазарът на недвижими имоти е основният пазар, на който дружеството-предложител извършва дейност.

#### **14.7.5. Анализ на средата – конкурентни предимства, контрагенти (клиенти и доставчици), конкуренти и конкурентни цени, пазарен потенциал и обем, растеж на пазара**

Основното конкурентно предимство на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е неговата ниска задължнялост, което предполага добра възможност за структуриране на портфейл от доходноосни и изгодни активи с добра диверсификация по вид и локация.



Дружеството е изложено на значителен риск за бъдещата си дейност във връзка с непредвидимите последици върху пазара на недвижими имоти свързани с мерките срещу разпространението на Covid-19.

Пандемията от коронавирус Covid-19, обхванала целия свят, включително и България, ще има ефект върху перспективите на Дружеството поне за текущата финансова година. Въпреки напредналата ваксинация в световен мащаб е възможно да настъпят нови пандемични вълни на вируса. Приетите мерките за противодействие в страната при масовост на заболяването, 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.

Инвестиционната политика на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е насочена към реализирането на проекти, свързани със секюритизацията на недвижими имоти, от които Дружеството реализира основната част от приходите си. Дружеството може да придобива активи без ограничения във вида, типа, разположението и стойността на недвижимите имоти, при спазване на приложимите разпоредби на българското законодателство и Устава. С оглед на това Дружеството функционира в силно конкурентна среда, отчитайки развитието на сектора на недвижимите имоти в Република България. Може да се приеме, че всички инвеститори в недвижими имоти ще бъдат негови конкуренти, доколкото се стремят към реализиране на успешни проекти и максимизиране на стойността на печалбата. „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ има преки конкуренти в лицето на всички дружества със специална инвестиционна цел, инвестиращи в недвижими имоти, част от които са посочени по-горе в обосновката като дружества конкуренти със сходна дейност

„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 и 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, СOT) 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.

Ръководството на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД не може понастоящем да прогнозира колко продължителна ще бъде пандемията и колко сериозни ще бъдат последиците от нея върху икономиката като цяло, но счита, че ще се отрази негативно в сектора на недвижимите имоти, където извършат дейност двете дружества и където в момента тече сериозна динамика и реструктуриране на инвестиционните проекти. Това от своя страна би могло да забави изпълнението на инвестиционната програма на новопридобитото дружество.

#### **14.7.6. Маркетингов план – целеви сегменти, стратегия за обхващане на пазара, план на продажбите, дистрибуция и реклама**

„И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ няма целеви сегменти за инвестиции и не води активна маркетингова политика, освен нормалните канали на разпространение на информация – директни контакти с клиенти и публикации на собствената интернет страница.

Търговият предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД няма целеви сегменти за инвестиции и не води активна маркетингова политика, освен директни контакти с клиенти.

#### **14.7.7. Организация и управление**

Организационната структура на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ включва следните нива:

- ✓ Съвет на директорите
- ✓ Изпълнителен директор
- ✓ Директор за връзки с инвеститорите
- ✓ Финансово счетоводен отдел – дейността се извършва от външно специализирано дружество

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД не планира през следващите три години други съществени промени в собствената си организация и управление.

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД не планира през следващите три години съществени промени в организацията и управлението на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

#### **14.7.8. Инвестиции**

През последните години „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ не е извършвало значими инвестиции в инвестиционни имоти. Дружеството се е освободило през ноември 2018 г. от инвестиционния си имот в гр. Варна за продажна цена в размер на 3 500 хил. евро без ДДС, като сумата е получена изцяло. Същевременно Дружеството използва част от постъпленията от продажбата за предсрочно погасяване на част на главницата от емисията облигации. През 2020 г. „И Ар Джи Капитал – 3“ АДСИЦ сключи окончателен договор за продажба на недвижимите имоти, собственост на Дружеството, в гр. София. Продажната цена на имотите е в размер на 5 100 хил. евро без ДДС, като с част от получената сума е изцяло погасен облигационния заем на Дружеството (главница в размер на 1 156 хил. евро и лихва в размер на 1 009 хил. евро).

Планирани инвестиции:

- да изгради логистичен център на територията на гр. Пловдив, като инвестициите в дългосрочни активи включват придобиването на земята и дейностите по проектирането и изграждането инвестиционния имот. Логистичният парк е предвиден да се разположи на територия с над 13 хил. кв. м закрити площи и 42 хил. кв.м. открити площи в гр. Пловдив, в близост до летищния комплекс на града. „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е сключило предварителен договор и е извършило авансово плащане в размер на 1 320 хил. лв. за придобиване на инвестиционния имот, като срока за окончателно финализиране на сделката и прехвърляне на собствеността е до края на август 2021 г. Самото изграждане и пускане в експлоатация (съответно възможността за ефективно отдаване под наем на площи) на логистичния център е предвидено до края на първото полугодие на 2022 г.;

- изграждане на логистичен център, чрез извършване на основен ремонт и обновяване на множество складови помещения и обединението им в три логистични складови бази с включени офисна и сервизна част, с обща площ в размер на 11 хил. кв. м, находящи се на територията на Летищен комплекс София, като „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ е сключило предварителни договори и е извършило авансово плащане по тях в размер на 4 230 хил. лв. за придобиване на инвестиционния имот, а срока за окончателно финализиране на сделката и прехвърляне на собствеността е до края на август 2021 г. Самото изграждане и пускане в експлоатация на логистичния център е предвидено да приключи до средата на 2022 г.

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД съгласно решение на СД от 16.07.2020 г. е емитирало облигационна емисия в размер на 20 000 хил. евро, разпределени в 20 000 бр. обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми, лихвоносни и обезпечени облигации с номинална стойност 1 000 евро всяка, при условията на първично непублично предлагане (частно пласиране) по реда на чл. 205, ал. 2 от ТЗ с дата на издаване 21.07.2020 г. Емисията е със ISIN код BG2100006209, със срок на валидност 7 години и фиксиран лихвен процент в размер на 4.5 %. С Решение № 60-Е от 28.01.2021 г. Комисия за финансов надзор одобрява Проспект за допускане до търговия на емитираните облигации, който е наличен за преглед на страницата на Регулатора (<https://www.fsc.bg/d.php?id=29520>) . От 05.02.2021 г. емисията се търгува на регулиран пазар на БФБ АД на сегмент Облигации под борсов код VAMB.

С горепосоченият облигационен заем търговия предложител е финансиран инвестиции в следните направления:

1. Инвестиции на стойност 22 146 хил. лв. в недвижими имоти, както следва:
  - за придобиване на 100% от дружествени дялове от капитала на новоучредено дружество „Прайм Мол Русе“ ЕООД . На 08.03.2021 г. сделката е приключена и „Велграф Асет Мениджмънт“ АД придобива 108 068 дяла с номинална стойност 100 лв. всеки един на обща стойност 18 880 хил. лв.;
  - придобит недвижим имот за сумата от 259 хил. лв., представляващ самостоятелен обект в сграда на две нива със застроена площ от 241 кв.м., находящ се в гр. Харманли;
  - придобит недвижим имот за сумата от 2 577 хил. лв. – самостоятелно обособена част от административна сграда, състояща се от офис помещения с разгъната застроена площ от 733 кв. м. и земя – находящ се в централната част на гр. Балчик;
  - придобит недвижим имот за сумата от 430 хил. лв. – оборудван банков офис, представляващ самостоятелен обект в сграда, с включени гаражни паркоместа, находящ се в гр. Плевен;
2. Извършени плащания по предварителни договори за покупка на дялови участия в дружества, инвестиращи в недвижими имоти на стойност 5 765 хил. лв., както следва:
  - Сума в размер на 1 100 хил. лв., представляваща част от заплатена сума размер на 3 230 хил. лв., по договор за придобиване на 100 % от капитала на дружество, с обособени недвижими имоти с разгъната застроена площ (РЗП) от 1 308 кв.м., представляващи индустриални сгради, находящи се в гр. София, район Слатина, в близост до Летище София;
  - Сума в размер на 4 665 хил. лв по договор за придобиване на 100 % от капитала на дружество, притежаващо поземлен имот с площ 13 131 кв. м. и прилежащи индустриални сгради с РЗП 11 419 кв. м., находящи се в индустриална зона в северната част на гр. София.
3. Инвестиции за придобиване на финансови инструменти на публични компании, търгувани на регулирани капиталови пазари, инвестиращи и управляващи недвижими имоти. В тази връзка търговия предложител е усвоил 8 422 хил. лв. от облигационния заем, като е закупил и изцяло заплатил 728 657 бр. акции на „Актив Пропъртис“ АДСИЦ, което представлява придобито дялово участие в размер на 33.24 % от капитала на дружеството.
4. Инвестиции в размер на 380 хил. лв. за възлагане на външен доставчик (специализирана фирма) за проектиране и изграждане на когенерационни мощности

и подстанции за производство на електрически ток, чрез природен газ в собствени имоти на дружеството.

5. Предоставен краткосрочен (до 1 г.) депозит в размер на 1 750 хил. лв. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД планира да използва депозираните средства за инвестиции в недвижими имоти, като за периода до реализиране на инвестициите търговията предложител е договорил лихвен доход в размер на 2.5 % на годишна база.
6. Извършено краткосрочно финансиране в размер на 500 хил. лв. при годишен лихвен процент в размер на 4.5 % за разработване на недвижим имот представляващ земя, находящ се в близост до гр. Никозия, Кипър.

Освен горепосочените „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.

#### **14.7.9. Очаквани резултати**

Търговията предложител очаква „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ да започне да реализира печалби, след изпълнението на инвестиционната програма на дружеството, свързана реализацията на логистичните центрове в гр. София и гр. Пловдив, които се очаква да влязат в експлоатация през 2022 г. Понастоящем търговията предложител не може да прогнозира в точност времето на изпълнение на заложените цели предвид икономическата несигурност, свързана с пандемията от Covid-19, като е възможно те да бъдат забавени. С най-голямо тегло на генерираните приходи се очаква да бъдат паричните потоци от наеми, в резултат на доброто управление на недвижимите имоти, посредством постигане на оптимална заетост и усвояване на наемните площи, чрез покриване в максимална степен на очакванията клиентите на дружеството.

#### **14.7.10. Времеви график – фази на осъществяване на стратегията**

##### ***Краткосрочен план – Срок на изпълнение до 1 г.***

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД изготвя това предложение с оглед нормативното му задължение породено от едновременното преминаване на границата от 1/3 и 50 на сто от гласовете в общото събрание на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ. В случай че търговията предложител е успешно и „Велграф Асет Мениджмънт“ АД успее да придобие акции от другите акционери в дружеството не се очаква промяна в дейността на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ. В едногодишен срок след одобрение на търговията предложител при добра възможност се планира продажбата на единствения проект в момента „Бургас Ритейл“ и окончателното влизане във владение на имотите в гр. София и гр. Пловдив.

##### ***Средносрочен план – Срок на изпълнение между 1 г. и 5 г.***

В средносрочния период се предвижда да се запази инвестиционната политика на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ и да продължи да изпълнява инвестиционната си стратегия съгласно устава си и заложените норми в дейността съгласно ЗДСИЦДС. През този период се предвижда да бъде изградени и пуснати в експлоатация двата планирани логистични центъра в градовете Пловдив и София.

Предизвикателствата, свързани с бързо променящата се икономическа обстановка, биха дали възможност за изгодни сделки и диверсификация на портфейла с цел намаляване на риска и недопускане на концентрация в определен актив, като тип, локация и пр.

Не се предвижда промяна в политиката за разпределяне на дивиденди с оглед нормативното задължение минимум 90 на сто от печалбата да бъде разпределена между инвеститорите.

##### ***Дългосрочен план – Срок на изпълнение над 5 г.***

В дългосрочния хоризонт търговията „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ очаква увеличение на приходите на дружеството със специална инвестиционна цел чрез реинвестиции на остатъчната му печалба. С оглед използване на ефекта на финансовия ливъридж е възможно договаряне на нови заеми за увеличаване на размера на портфейла от имоти и на доходността на собствения капитал.

## 15. Ред за приемане на предложението и начин за заплащане на цената

### 15.1. Ред за приемане на търговото предложение

Търговото предложение се приема с изрично писмено волеизявление, изразено в заявление по образец до упълномощения инвестиционен посредник „АБВ Инвестиции“ ЕООД или друг лицензиран инвестиционен посредник. При подаване на волеизявлението за приемане на търговото предложение, акционерите депозират при избрания инвестиционен посредник удостоверителните документи за притежаваните акции. За удостоверителни документи ще бъдат приемани депозитарни разписки и всички други законово признати удостоверителни документи.

Заявлението се подава от акционерите:

- Физически лица - лично от акционера. Физическите лица български граждани се легитимират пред инвестиционния посредник с документ за самоличност; чуждите граждани с оригиналния си чуждестранен паспорт, с който са влезли в страната;

- Юридически лица - от законния/ите представител/и на акционера. Юридическите лица посочват ЕИК на регистрацията си в Търговския регистър към Агенция по вписванията. Законните представители на юридическото лице представят документ за самоличност като физическите лица български граждани се легитимират пред инвестиционния посредник с документ за самоличност, а чуждите граждани, с оригиналния си чуждестранен паспорт, с който са влезли в страната;

- Чуждестранни юридически лица – се легитимират с документ, издаден от търговския или друг регистър по мястото на регистрацията им, удостоверяващ наименование на юридическото лице, държава и адрес на регистрация, лицето, овластено да го представлява и дата на издаване. Копие от регистрационния им акт, издаден от съответния местен орган за регистрация, придружен с легализиран превод на български език, остава в архива на инвестиционния посредник. Законните представители на чуждестранното юридическо лице представят документ за самоличност като физическите лица български граждани се легитимират пред инвестиционния посредник с документ за самоличност, а чуждите граждани, с оригиналния си чуждестранен паспорт, с който са влезли в страната.

Физическите и юридическите лица – акционери, могат да подадат заявление за приемане на търговото предложение и чрез пълномощник, упълномощен с изрично нотариално заверено пълномощно. При подаване на заявлението чрез пълномощник, се прилагат оригинал на нотариално завереното изрично пълномощно, копие от документа за самоличност на пълномощника и документите, изброени по-горе в съответствие с изискванията към упълномощителя (местно или чуждестранно физическо, или юридическо лице).

Физическите и юридически лица – акционери, могат да подадат заявление за приемане на търговото предложение чрез инвестиционен посредник, с който имат сключен договор за предоставяне на инвестиционни услуги, включително сключен договор за управление на индивидуален портфейл, отговарящ на изискванията на чл. 82, ал. 1 от Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ). Инвестиционният посредник, когато е различен от ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД, предоставя незабавно информация за всяко заявление за приемане на търговото предложение на ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД, осъществено в рамките на срока за приемане на предложението.

При подаване на волеизявлението за приемане до ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД чрез друг инвестиционен посредник се изисква декларация от инвестиционния посредник, че е снета самоличността на акционера и неговия пълномощник (в случай на подаване на волеизявлението чрез пълномощник) съгласно правилата, споменати по-горе. Към заявлението за приемане на търговото предложение се прилагат и удостоверителните документи за притежаваните безналични акции от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ – депозитарна разписка или друг документ, удостоверяващ наличието и собствеността върху акциите.

В случаите, в които акционер подава заявление за приемане директно до ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД и когато правилника на Централен депозитар АД го изисква, се попълва и нареждане за прехвърляне на ценните книжа на приемащия акционер по негова подсметка при ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД.

**15.2. Място, където приелите предложението акционери подават писмено заявление за неговото приемане и депозират удостоверителните документи за притежаваните акции**

Писмените заявления и документите се приемат в офисите на всички инвестиционни посредници, които на свой ред предават обобщена информация към ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД чрез форма-образец, или директно на адреса на ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД – Варна, ул. „Цар Асен“ № 20.

**15.3. Време на приемане на заявленията в рамките на срока на търговото предложение**

Заявленията за приемане на търговото предложение се приемат всеки работен ден в рамките на работното време на съответния инвестиционен посредник, с който акционерът има сключен договор за предоставяне на инвестиционни услуги или договор за управление на индивидуален портфейл, отговарящ на изискванията на чл. 82, ал. 1 от Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ).

Заявления за приемане на търговото предложение могат да се подават директно на адреса на ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД – Варна, ул. „Цар Асен“ № 20, всеки работен ден от 09:00 до 17:00 часа.

**15.4. Срок за заплащане на цената от предложителя**

Търговият предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД заплаща цената на акциите на приелите предложението акционери след изтичане на срока за приемане на предложението. Сделката за придобиване на акции на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ в резултат на приемане на търговото предложение се счита за сключена към момента на изтичането на срока за приемане на предложението - съответно на удължения срок по чл. 155, ал. 4 от ЗППЦК (ако има такъв) или на удължения срок по чл. 21, ал. 2 и 3 от Наредба № 13 (в случай на конкурентно търгово предложение). Лице, приело търговото предложение има право да оттегли приемането си във всеки момент до изтичането на срока за приемане на предложението.

**15.5. Начин на заплащане на цената от предложителя**

Придобитите в резултат на търговото предложение акции се заплащат от ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД за сметка на търговия предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД в срок до 7 работни дни след сключване на сделката съгласно т. 15.4. Търговият предложител превежда дължимата сума за заплащане акциите на приелите търговото предложение акционери по обща банкова сметка за съхранение на клиентски парични средства на ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД в срок от три работни дни от получаване на уведомление за размера на дължимата сума, изготвено от инвестиционния посредник и изпратено на предложителя в деня на изтичане на срока на търговото предложение. Незабавно след постъпване на посочената в уведомлението сума, инвестиционният посредник извършва прехвърляне на собствеността върху акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ в „Централен депозитар“ АД, като регистрира извънборсови сделки при условията на DVP (доставка срещу плащане).

Всички акционери, приели търговото предложение, получават цената за акциите си от инвестиционния посредник, с който имат договор и чрез който са подали волеизявлението за приемане на търговото предложение.

Цената на придобитите акции ще се изплаща на приелите търговото предложение акционери при спазване разпоредбите на нормативните актове за плащанията по един от следните начини:

- по обща банкова сметка за съхранение на клиентски парични средства на инвестиционния посредник, приел от акционера изявлението за приемане на търговото предложение и удостоверителните документи за притежаване на акциите, чиито клиент е съответния акционер;
- по банкова сметка, посочена от акционера, в заявлението за приемане на търговото предложение;
- в брой при съответния инвестиционния посредник, чиито клиент е акционерът, приел предложението.

Разплащанията с акционерите, чиито активи се съхраняват при банка депозитар или банка попечител, се извършват чрез съответната банка депозитар или банка попечител.

Правото на акционерите да получат цената на акциите се погасява след изтичане на общия 5-годишен давностен срок.

Сумите от цената на акциите на акционерите, приели настоящото търгово предложение, които не са посочили банкова сметка в заявлението за приемане, се заприходяват по тяхна аналитична счетоводна сметка при съответния инвестиционен посредник и се заплащат на лицето при явяването му в офиса на посредника при спазване на ограниченията за разплащания в брой или при посочване от акционера на банкова сметка. Заприходяването на средствата по посочена банкова сметка или по аналитична счетоводна клиентска сметка при съответен инвестиционен посредник е достатъчно основание за констатиране за заплащане на цената по Търговото предложение. В случая на съхранение на средства по аналитична счетоводна клиентска сметка при избрания инвестиционен посредник, чрез който е приел търговото предложение, съответният клиент не е обвързан с давностен срок за своето явяване и даване на указания за разпореждането с тези средства. Средствата по аналитична счетоводна клиентска сметка са собственост на клиента, титуляр на тази сметка и същия може да се разпорежи с тях без отчитане на давностен срок във връзка със сделката по Търговото предложение.

#### **15.6. Разходи за акционерите, приели търговото предложение**

Комисионната, която ще се удържа от акционерите, във връзка с подаването на заявлението за приемане на търговото предложение, е различна и ще зависи конкретно от тарифата на избрания инвестиционен посредник, чрез който ще се подава нарочното заявление за приемане. Комисионната на упълномощения инвестиционен посредник ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД, в случай, че инвеститорите желаят да приемат директно при него търговото предложение акционери, е в размер на 1 % /един процент/ от стойността на сделката. ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД не събира възнаграждение под формата на такси и комисионни от приелите търговото предложение чрез друг инвестиционен посредник.

Таксите за банков превод по лична сметка на клиента (акционера приел търговото предложение) могат да бъдат за негова сметка или за сметка на посредника в съответствие с тарифата на всеки конкретен инвестиционен посредник.

Всеки, приел търговото предложение акционер чрез ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД, който е посочил в писменото заявление за приемането му цената на акциите да му бъде заплатена по банков път, поема за своя сметка и разходите по заплащане на банковите такси, които се определят в зависимост от приложимата тарифа на съответната банка.

#### **16. Информация за приложимия ред, в случай че търговото предложение бъде оттеглено от предложителя**

След публикуването му, търговото предложение не може да бъде оттеглено от търговия предложител, освен по реда и условията на чл. 155, ал. 1 от ЗППЦК и чл. 38, ал. 1 - 3 от Наредба № 13, когато предложението не може да бъде осъществено поради обстоятелства, намиращи се извън контрола на предложителя; не е изтекъл срока за приемането му и е налице одобрение от страна на КФН. В 7-дневен срок от уведомяването за издаденото одобрение от КФН, предложителят публикува в първоначално посочената специализираната финансова страница съобщение за оттегляне на предложението.

Не по-късно от 10 дни преди изтичане на срока за приемане на конкурентно търгово предложение (ако има такова), съгласно чл. 38, ал. 7 във връзка чл. 39 от Наредба № 13, предложителят може да оттеглят настоящото търгово предложение чрез приемане на конкурентното, като регистрира оттеглянето в КФН и уведоми за оттеглянето управителния орган на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, „БФБ“ АД, представителите на своите служители или служителите, когато няма такива представители, ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД и „Централен депозитар“ АД. В този случай, до края на работния ден, следващ регистрацията и уведомяването по предходното изречение, предложителят публикува съобщение за оттеглянето на търговото предложение на Интернет страницата на информационна агенция Инфосток, в който се оповестява търговото предложение ([www.infostock.bg](http://www.infostock.bg)).

Съгласно разпоредбата на чл. 33, ал. 4 от Наредба № 13 промени в търговото предложение не могат да бъдат публикувани по-късно от 10 (десет) дни преди изтичане на срока на приемането му.

В тридневен срок от получаването на уведомлението от КФН за издаденото одобрение за оттегляне на търговото предложение, съответно от уведомлението от предложителя за оттегляне на предложението чрез приемане на конкурентно търгово предложение, ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД и

„Централен депозитар“ АД осигуряват условия за връщането на депозираните удостоверителни документи за акциите на приелите предложението акционери. В този случай, всеки акционер на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, приел предложението, или негов изрично упълномощен пълномощник, може да получи депозираните удостоверителни документи в офисите на инвестиционния посредник, чрез който е подал волеизявлението за приемане на търговото предложение всеки работен ден в рамките на работното време на съответния инвестиционен посредник. Връщането става срещу представяне на молба (свободен текст), документ за самоличност, и/или след справка по ЕИК на юридическото лице в Търговския регистър към Агенцията по вписванията, както и нотариално заверено изрично пълномощно – за пълномощниците. Връщането на документите не е ограничено със срок.

**17. Възможности вече прието предложение да бъде оттеглено от приелия го акционер, съгласно чл. 156, ал. 1 от ЗППЦК**

Приемането на търговото предложение може да бъде оттеглено от акционер на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ (или негов пълномощник с нотариално заверено изрично пълномощно), само преди изтичане на определения 28-дневен срок за приемане на търговото предложение, съответно на удължения срок по чл. 155, ал. 4 от ЗППЦК (ако има такъв) или по чл. 21, ал. 2 и 3 от Наредба № 13 (ако има публикувано конкурентно търгово предложение). Приемането на търговото предложение може да бъде оттеглено с подаване на изрично писмено волеизявление за оттегляне на приемането (по образец). При подаване на валидно писмено волеизявление за оттегляне на приемането на търговото предложение, депозираните удостоверителни документи за притежаваните акции от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ се връщат веднага на първоначално приелия предложението акционер, съответно на негов пълномощник, овластен с нотариално заверено изрично пълномощно. Писмените волеизявления се подават в офисите на инвестиционния посредник, в който акционерът е направил волеизявление за приемане, а инвестиционният посредник от своя страна предоставя незабавно волеизявлението за оттегляне на ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД. Връщането на депозираните удостоверителни документи става срещу представяне на документ за самоличност, удостоверение за актуална търговска регистрация – за юридическите лица, както и нотариално заверено изрично пълномощно – за пълномощниците. Връщането на документите не е ограничено със срок. След изтичане на срока за приемане на предложението по т. 12, акционерът не може да оттегли писменото си изявление за приемане на предложението и сделката за покупко-продажба на акции в резултат на търговото предложение се счита за сключена.

**18. Място, където финансовите отчети на предложителя за последните 3 години са достъпни за акционерите на дружеството и където може да се получи допълнителна информация за предложителя и за търговото предложение**

Счетоводните отчети на търговия предложител за финансовите 2018 г., 2019 г. и 2020 г. , както и междинния финансов отчет към 31.03.2021 г. са на разположение на акционерите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ в офиса на ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД - Варна, ул. „Цар Асен“ 20, всеки работен ден от 09:00 до 17:00 часа. Същите са на разположение и на страницата на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД на адрес [www.velgraf.com/](http://www.velgraf.com/), чрез информационна агенция Инфосток ([www.infostock.bg](http://www.infostock.bg)), както и на интернет страницата на борсовия оператор БФБ ([www.bse-sofia.bg](http://www.bse-sofia.bg)).

Допълнителна информация за търговия предложител и за неговото предложение може да се получи в офиса на ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД – Варна, ул. „Цар Асен“ 20 всеки работен ден от 09:00 до 17:00 часа.

**19. Обща сума на разходите на предложителя по осъществяване на предложението извън средствата, необходими за закупуването на акциите**

Общата сума на разходите на предложителя по осъществяването на настоящото търгово предложение (извън средствата предвидени за закупуване на акции), възлиза на около 16 хил. лв., като най-съществени в това число са възнаграждението на инвестиционния посредник и таксата за разглеждане на търговото предложение от Комисията за финансов надзор.



**20. Централен ежедневник или Интернет страница на информационна агенция или друга медия, която може да осигури ефективното разпространение на регулираната информация до обществеността във всички държави членки, в които предложителят ще публикува търговото предложение и резултата от търговото предложение**

Търговият предложител ще публикува съобщение за търговото предложение, съществените му условия по чл. 151, ал. 4 ЗППЦК и становището на управителния орган на публичното дружество - обект на търговото предложение, относно придобиването и резултата от търговото предложение на специализираната финансова страница Инфосток ([www.infostock.bg/](http://www.infostock.bg/)).

**21. Приложимо право относно договорите между предложителя и акционерите при приемане на търговото предложение и компетентния съд**

Спрямо договорите между търговия предложител и акционерите при приемане на търговото предложение, приложение намира българското право, а компетентен относно възникнали спорове е съответно българския съд.

**22. Други обстоятелства или документи, които по преценка на предложителя имат значение за осъществяването търгово предложение**

Търговият предложител счита, че не съществуват други обстоятелства или документи, които да имат значение за осъществяването на търговото предлагане.

**23. Отговорност на Комисията за финансов надзор**

Комисията за финансов надзор не носи отговорност за верността на съдържащите се в предложението данни.

**24. Солидарна отговорност**

Предложителят отговаря солидарно с упълномощения инвестиционен посредник ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в предложението.

**25. Приложения**

1. Декларация по чл. 151, ал. 3 от ЗППЦК от предложителя „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, че е уведомил за търговото предложение управителния орган на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, своите служители и регулирания пазар, на който са приети за търговия акциите на дружеството.

2. Решение на СД на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД за отправяне на търгово предложение.

3. Образци на заявление за приемане на търговото предложение и на заявление за оттегляне на приемането на търговото предложение.

4. Справка, издадена от „Централен депозитар“ АД за реализирани сделки и притежаваните от търговия предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД акции от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ за период от шест месеца от отправеното настоящо търгово предложение.

5. Удостоверение, издадено от „Българска фондова борса“ АД, относно данни за търговията през последните шест месеца с акции на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

6. Копие от платежно нареждане за заплатена такса за разглеждане на търгово предложение от Комисията за финансов надзор.

7. Банкова референция № 92999/26.07.2021 г. издадена от Централна кооперативна банка АД в полза на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД за закупуването на акциите, предмет на търговото предложение от останалите акционери на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ.

## **ДЕКЛАРАЦИЯ ОТ ЗАКОННИЯ ПРЕДСТАВИТЕЛ НА ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ И НА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК**

Долуподписаното лице, в качеството му на представляващ „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, с подписа си декларира, че настоящото търгово предложение към акционерите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ съответства на изискванията на закона.

---

**Румен Цонков**  
Изпълнителен директор

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, че настоящото търгово предложение към акционерите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ съответства на изискванията на закона.

---

**Иво Петров**  
Управител

---

**д-р Явор Русинов**  
Управител