

ДОКЛАД
на „АБВ Инвестиции“ ЕООД
в качеството му на Довереник на облигационерите
на ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД
 ISIN код на емисията: BG2100038244
 Борсов код на емисията: VAMC
 Емитент: ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД
 Период: 01.01.2025 г. - 31.03.2025 г.

Настоящия доклад е изготвен в съответствие с изискванията на чл. 100ж, ал. 1, т. 3 от Закона за публично предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), в изпълнение на задълженията на „АБВ Инвестиции“ ЕООД в качеството му на Довереник на облигационерите по емисия корпоративни облигации, емитирани от ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД на 21.07.2020 г. През последното тримесечие ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД е спазвал задълженията си по чл.100ж от ЗППЦК като Довереник на облигационерите по посочената емисия облигации. Обобщена информация за това е представена в доклада по-долу.

1 Финансово състояние на емитента на облигациите.

През първото тримесечие на 2025г. вписаният в Търговския регистър предмет на дейност на ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД е без промяна: 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, хотелиерство, 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.

Основната сфера на дейност на ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД е покупка, отдаване под наем, управление и продажба на недвижими имоти.

Настоящият анализ на финансовото състояние на емитента е изготвен на база данните от междинния консолидиран финансов отчет на ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД за посочения период.

1.1 Анализ на активите

Към 31.03.2025 г. активите на групата на ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД са 237 740 хил. лв., с 1.81% по-малко спрямо края на предходното тримесечие.

Активи	Q1 2025	Q4 2024	Δ Q1 2025	% от активите
	‘000 лв.	‘000 лв.	/ Q4 2024	към 31.03.2025 г.
Нетекущи активи				
Репутация	39978	39978	0.00%	16.82%

Машини и съоръжения и активи с право на ползване	164	191	-14.14%	0.07%
Инвестиционни имоти	97450	97616	-0.17%	40.99%
Отсрочени данъчни активи	1173	1173	0.00%	0.49%
Общо нетекущи активи	138 765	138 958	-0.14%	58.37%
Текущи активи				
Краткосрочни финансови активи	48333	52023	-7.09%	20.33%
Аванси за придобиване на инвестиции	14039	15207	-7.68%	5.91%
Аванси за придобиване на имоти	16180	15864	1.99%	6.81%
Търговски и други вземания	18209	17988	1.23%	7.66%
Вземания от свързани лица	1732	1801	-3.83%	0.73%
Пари и парични еквиваленти	482	281	71.53%	0.20%
Общо текущи активи	98 975	103 164	-4.06%	41.63%
Общо активи	237 740	242 122	-1.81%	100.00%

През първото тримесечие на 2025г. нетекущите активи отбелязват лек спад от 0.14%. Намалението се дължи основно на промяната в инвестиционните имоти. Текущите активи на групата намаляват с 4.06%. В основата на този спад са намалелите краткосрочните финансови активи и аванси за придобиване на инвестиции. Ръст наблюдаваме при авансите за придобиване на имоти, паричните средства и търговските вземания.

1.2 Анализ на собствения капитал и пасивите

Собствен капитал и пасиви	Q1 2025 '000 лв.	Q4 2024 '000 лв.	Δ Q1 2025 / Q4 2024	% от СК и пасивите към 31.03.2025 г.
Собствен капитал				
Акционерен капитал	68980	68980	0.00%	29.01%
Премийни резерви	37334	37334	0.00%	15.70%
Други резерви	11301	11301	0.00%	4.75%
Неразпределена печалба/Натрупана загуба	-1518	-1968	-22.87%	-0.64%
Собствен капитал, отнасящ се до собствениците на предприятието майка	116097	115647	0.39%	48.83%
Неконтролиращо участие	1532	1532	0.00%	0.64%
Общо собствен капитал	117 629	117 179	0.38%	49.48%
Пасиви				
Нетекущи пасиви				
Дългосрочни пенсионни и други задължения към персонала	10	10	0.00%	0.00%
Получени заеми – нетекуща част	48396	53966	-10.32%	20.36%
Приходи за бъдещи периоди	703	873	-19.47%	0.30%

Задължения по лизингови договори	43	62	-30.65%	0.02%
Търговски задължения	914	914	0.00%	0.38%
Отсрочени данъчни пасиви	2225	2225	0.00%	0.94%
Общо нетекущи пасиви	52 291	58 050	-9.92%	22.00%
Текущи пасиви				
Пенсионни и други задължения към персонала	29	40	-27.50%	0.01%
Получени заеми – текуща част	62910	63298	-0.61%	26.46%
Приходи за бъдещи периоди	933	933	0.00%	0.39%
Задължения по лизингови договори	104	104	0.00%	0.04%
Търговски и други задължения	3844	2518	52.66%	1.62%
Общо текущи пасиви	67 820	66 893	1.39%	28.53%
Общо пасиви	120 111	124 943	-3.87%	50.52%
Общо собствен капитал и пасиви	237 740	242 122	-1.81%	100.00%

В края на първото тримесечие на 2025г. общо собственият капитал на групата е в размер на 117 629 хил. лв., като изменението за периода представлява ръст в размер на 0.38%. Промяната се дължи на реализираната през периода печалба.

Нетекущите пасиви през периода намаляват с 9.92%, като за това допринася основно спада в дългосрочните заеми. Текущите пасиви през периода нарастват с 1.39% до 67 820 хил. лв., като за това допринася основно ръста в търговските и други задължения. Като цяло пасивите на групата през последното тримесечие намаляват с 3.87%.

1.3 Анализ на Приходите и Разходите

Приходи / Разходи	Q1 2025 '000 лв.	Q1 2024 '000 лв.	Δ Q1 2025 / Q1 2024
Приходи от услуги, свързани с имоти	1722	1676	2.74%
Други приходи	19	-	
Разходи за материали	-9	-5	80.00%
Разходи за външни услуги	-422	-485	-12.99%
Разходи за персонала	-152	-143	6.29%
Разходи за амортизация на нефинансови активи	-196	-193	1.55%
Обезценка на финансови активи и други разходи	-29	-23	26.09%
Резултат от оперативна дейност	933	827	12.82%
Финансови разходи	-951	-821	15.83%
Финансови приходи	468	491	-4.68%
Резултат от финансова дейност	-483	-330	46.36%
Печалба/ (Загуба) преди данъци	450	497	-9.46%

Печалба/(загуба) за периода	450	497	-9.46%
Общо всеобхватен доход/ загуба за периода	450	497	-9.46%

Към 31.03.2025г. групата на ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД реализира резултат от оперативната дейност - печалба в размер на 933 хил. лв., спрямо реализираната печалба от 827 хил. лв. през съпоставимия период на 2024г. Забелязва се лек ръст в приходите спрямо съпоставимия период на 2024г. и известно подобрение в оперативните разходи (подобряват се разходите за външни услуги, докато тези за персонал, амортизация и материали се повишават). Нетните финансови разходи се увеличават и оказват негативно въздействие върху резултата. В резултат, всеобхватния доход на групата за периода е печалба в размер на 450 хил. лв. при печалба от 497 хил. лв. година по-рано.

1.4 Анализ на Ликвидността

Показателите за ликвидност са количествени характеристики на способността на предприятието да изплаща текущите си задължения с краткотрайни активи (без разходите за бъдещи периоди).

Показатели за ликвидност	Q1 2025	Q4 2024
Текуща ликвидност	1.4594	1.5422
Бърза ликвидност	1.0138	1.0777
Незабавна ликвидност	0.7198	0.7819
Абсолютна ликвидност	0.0071	0.0042

В края на първото тримесечие на 2025г. повечето показатели за ликвидност на емитента се влошават спрямо края на предходното тримесечие. Леко подобрение се наблюдава при абсолютната ликвидност.

1.5 Анализ на Платежоспособността

Показателите за платежоспособността измерват степента на задлъжнялост на Дружеството и възможностите му да посрещне своите задължения.

Показатели за платежоспособност	Q1 2025	Q4 2024
Дългосрочен дълг/Активи	0.2200	0.2398
Общ дълг/Активи	0.5052	0.5160
Общ дълг/Собствен капитал	1.0211	1.0663
Ливъридж (Общо активи/Собствен капитал)	2.0211	2.0663

Към 31.03.2025г. разглежданите показатели за платежоспособност на емитента се подобряват спрямо края на предходното тримесечие.

2 Състояние на обезпечението на облигационната емисия.

За обезпечаване вземанията на облигационерите по главницата на облигационния заем, както и на вземанията за всички дължими върху главницата лихви, ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД е сключил със „ЗАД Армеец“ АД и поддържа застраховка на всички плащания по облигационната емисия срещу риска от неплащане, в полза на довереника на облигационерите и на облигационерите по емисията като Застраховани, по смисъла на Кодекса за застраховане. Видът на застраховката е „Облигационни емисии“. Общата рискова експозиция (застрахователна сума) на застрахователната полица при издаването ѝ възлиза на 6 437 055.17 евро. Срокът на полицата е до 18.11.2032г.

ЗАД Армеец отговаря на изискванията за минимално ниво на кредитен рейтинг по чл. 34 ал.1 от Наредба 2 на КФН (<https://bcra.eu/bg/companies/zad-armeec>). Кредитният рейтинг на дружеството е изготвен от БАКР - Агенция за кредитен рейтинг АД, която е регистрирана в съответствие с Регламент (ЕО) № 1060/2009.

3 Изразходване на средствата от облигационния заем. Информация за облигационния заем.

Съгласно отчета на емитента и проспекта за допускане до търговия на регулиран пазар, набраните постъпления от облигационния заем в размер на 5 млн. евро. са използвани за следните по-главни направления:

- Преструктуриране на задължения на емитента и компаниите от неговата Група, както и диверсификация на портфейла на емитента
- Покриване на задължения по емитирането на облигациите, по осигуряване обезпечение, съобразно ЗППЦК и по покриване на други такси, съгласно договори.

Сумата в размер на 7 832 хил. лв. е използвана за покупка на финансови инструменти (дялове на договорни фондове - 7 137 хил. лв.; акции на национални договорни фондове – 631 хил. лв.; акции на алтернативни инвестиционни фондове - 64 хил. лв.). Емитентите на финансовите инструменти, които са обект на покупка, както и насрещните страни по сключени сделки за покупка на финансовите инструменти не са свързани лица с Емитента.

Сумата в размер на 1 751 хил. лв. е предоставена на дъщерно дружество „Прайм Мол Русе“ ЕООД срещу договор за паричен заем и определен годишен лихвен процент, в размер на 5.2%. Средствата са представени по искане на дъщерното дружество, което съгласно договора за отпускане на паричен заем ще ги разходва за оперативни разходи, както и за извършване на ремонтни дейности върху собствени на дружеството недвижими имоти.

Остатъка от сумата в размер на 157 хил. лв. е използвана за застраховка на облигационната емисия и за допълнителен ликвиден буфер.

Извършените инвестиции са изцяло по преценка на мениджмънта на емитента. Целта на основната инвестиция със средства от емисията е оптимизация на пасивите, което в дългосрочен план да доведе и до подобрена доходност за емитента. Това би осигурило допълнителен доход, който да увеличи резултата на Дружеството и да обезпечи средства, както за обслужване на всички задължения (включително по Облигационната емисия).

Общите разходи по непублично пласиране и разходите по допускането на емисията на регулиран пазар се очаква да възлязат на 39 848.46 лева.

Облигационният заем е емитиран на 19.09.2024г с обща номинална стойност 5 млн. евро (5 000 облигации с номинал 1000 евро всяка). Лихвеният процент е плаващ, формиран от 6-месечен

EURIBOR с надбавка 1%, но не по-малко от 2.25% и не повече от 5.00% годишно при лихвена конвенция ISMA реален брой дни в периода към реален брой дни в годината (Actual/365L, ISMA - Year). Три работни дни преди падежа на всяко лихвено плащане се взема обявената за този ден стойност на 6-месечния EURIBOR и към нея се добавя надбавка от 100 базисни точки (1%), като общата стойност на сбора им не може да надвишава 5.00% годишно. В случай, че така получената стойност е по-ниска от 2.25%, се прилага минималната стойност от 2.25% годишна лихва. Получената по описания метод лихва се фиксира и прилага съответно за предстоящия 6-месечен период, след което описаният алгоритъм се прилага отново. Размерът на лихвеното плащане за отделните 6-месечни периоди се изчислява като получената фиксирана стойност се прилага като проста лихва върху номиналната стойност на притежаваните облигации, съответно върху остатъчната главница, за отделните 6-месечни периоди, при закръгляне до втория знак след десетичната запетая. За първия шестмесечен период се взема стойността на 6-месечния EURIBOR 3 (три) работни дни преди емитирането на облигационния заем. В случай, че за датата, към която трябва да се вземе стойността на 6-месечния EURIBOR, European Money Markets Institute (EMMI) по една или друга причина не е обявил стойност, за изчисление на лихвения процент по облигацията Емитентът ще използва последно обявената стойност, за дата предхождаща датата, към която следва да се вземе стойността на индекса. Датите на лихвените плащания са, както следва: 19.03.2025 г., 19.09.2025 г., 19.03.2026 г., 19.09.2026 г., 19.03.2027 г., 19.09.2027 г., 19.03.2028 г., 19.09.2028 г., 19.03.2029 г., 19.09.2029 г., 19.03.2030 г., 19.09.2030 г., 19.03.2031 г., 19.09.2031 г., 19.03.2032 г., 19.09.2032 г. Амортизацията на главницата се извършва на десет погасителни вноски по 500 хил. евро на следните дати: 19.03.2028 г., 19.09.2028 г., 19.03.2029 г., 19.09.2029 г., 19.03.2030 г., 19.09.2030 г., 19.03.2031 г., 19.09.2031 г., 19.03.2032 г., 19.09.2032 г. Първите три години са гратисен период без погашения на главницата.

Към датата на настоящия доклад Емитентът е изплатил всички падежирали суми по облигационната емисия.

4 Финансови показатели.

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

-- Съотношение Пасиви/Активи: Максимална стойност на отношението на пасивите към активите по счетоводен баланс. Емитентът поема задължение през периода до изплащането на облигационния заем да поддържа съотношение Пасиви/Активи не по-високо от 98%.

По данни от отчета на емитента за изпълнение на задълженията по облигационната емисия към 31.03.2025г. стойността на показателя е 0.5052 (**50.52%**);

-- Коефициент на Покритие на разходите за лихви- Минимална стойност на коефициент на покритие на разходите за лихви. Коефициентът се изчислява като печалбата от обичайната дейност, увеличена с разходите за лихви, се разделя на разходите за лихви. Стойността на печалбата и стойността на разходите за лихви по предходното изречение се определят за период, обхващащ последните 12 месеца на база публикувани финансови отчети на Емитента. Емитентът поема задължение през периода до изплащането на облигационния заем да поддържа съотношението Покритие на разходите за лихви не по-ниско от 1.05.

По данни от отчета на емитента за изпълнение на задълженията по облигационната емисия към 31.03.2025г. стойността на показателя е **0.86**;

-- Коефициент на **Текуща ликвидност**: Текущата ликвидност се изчислява като общата сума на краткотрайните активи в баланса се раздели на общата сума на краткотрайните пасиви. Емитентът поема задължение през периода до изплащането на облигационния заем да поддържа съотношение на текущата ликвидност не по-ниско от 0.25.

По данни от отчета на емитента за изпълнение на задълженията по облигационната емисия към 31.03.2025г. стойността на показателя е **1.46**.

В случай, че Емитентът изготвя консолидиран финансов отчет, коефициентите посочени по-горе се изчисляват на база консолидирания финансов отчет. В противен случай коефициентите се изчисляват на база индивидуалния финансов отчет на дружеството.

Ако наруши 2 или повече от определените финансови съотношения, Емитентът ще предприеме незабавни действия в срок до 6 месеца от настъпването на съответното обстоятелство да приведе показателите/съотношенията в съответствие с изискванията по-горе. Ако в този срок не се постигнат заложените параметри, Емитентът е длъжен незабавно да предложи на Общото събрание на облигационерите програма за привеждане в съответствие с изискванията.

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

Не са налице обстоятелства по чл.100г, ал.3 от ЗППЦК.

19.06.2025 г.

Управител: д-р Я. Русинов

Управител: И. Петров