

## МЕЖДИНЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА НА ЕЛАРГ ФОНД ЗА ЗЕМЕДЕЛСКА ЗЕМЯ АДСИЦ ПРЕЗ ЧЕТВЪРТТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2011 ГОДИНА

*(НА ОСНОВАНИЕ ЧЛ.33, АЛ.1, Т.2 ОТ НАРЕДБА №2 ОТ 17 СЕПТЕМВРИ 2003 Г. ЗА ПРОСПЕКТИТЕ ПРИ ПУБЛИЧНО ПРЕДЛАГАНЕ НА ЦЕННИ КНИЖА И ЗА РАЗКРИВАНЕТО НА ИНФОРМАЦИЯ ОТ ПУБЛИЧНИ ДРУЖЕСТВА И ДРУГИ ЕМИТЕНТИ НА ЦЕННИ КНИЖА)*

### 1. Систематизирана информация за ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ (Фонда). Набран капитал. Основни партньори.

#### 1.1. Информация за Фонда.

Фондът е регистриран от Софийски градски съд на 07.04.2005 г. и е вписан в Търговския регистър на СГС по ф.д. № 3781/2005, партиден номер 92550, том 1208, рег. I, стр. 116. На годишното общо събрание на акционерите, проведено на 22 май 2009 г. беше прието решение за промяна на фирменото наименование на дружеството. Фирмено наименование на Фонда към момента е ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ. Адресът на управление на дружеството е град София, бул. „Никола Вапцаров“, № 16. Срокът на съществуване на дружеството е тринадесет години, считано от датата на първоначалната регистрация в Търговския регистър, т.е. до 07.04.2018 г.

Фондът има едностепенна система на управление.

Към датата на изготвянето на настоящия документ ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ е със следния състав на Съвета на директорите (СД):

- Димитър Атанасов Вълков, Председател на СД;
- Иво Станев Гъдев, Член на СД;
- Стефан Георгиев Стефанов, член на СД;
- Добромир Николаев Христов, Член на СД;
- Андрей Валериевич Круглихин – член на СД, Заместник-председател на СД и Изпълнителен директор.

*На 14.12.2011 г. в офиса на ЕЛАРГ беше депозирано Уведомление по чл.233, ал.5 ТЗ от г-н Иво Гъдев във връзка с освобождаването му като член на Съвета на директорите (наш Вх. No. ЕФ33-08-719/14.12.2011 г.). В тази връзка, на свое заседание от 17.01.2012 г. Съветът на директорите реши да предложи на годишното Общо събрание на акционерите да освободи г-н Гъдев от състава на СД.*

#### Дъщерни дружества:

Еларг Уинд ЕООД, ЕИК 200742256, със седалище и адрес на управление гр. София, бул. „Никола Вапцаров“, № 16. Предметът на дейност на дружеството е извършване на дейност като обслужващо дружество по смисъла на ЗДСИЦ, обслужване на акционерни дружества със специална инвестиционна цел, извършване на подобрения върху тях и извършване на свързани с тази дейност проучвания и анализи, предоставяне на консултации по повод на проекти, свързани с придобитите от дружеството със специална инвестиционна цел недвижими имоти с цел увеличаване на тяхната стойност, проучване, проектиране и изграждане на комплексни обекти в областта на електропроизводството, консултантска дейност в областта на енергетиката, изграждането и финансирането на енергийни проекти, покупка на стоки или други вещни права с цел да ги препродаде в първоначален, преработен или обработен вид, търговско представителство и посредничество, комисионни, спедиционни и превозни сделки, складови сделки, лицензионни сделки, рекламни, информационни, програмни услуги и всякакви други сделки, незабранени от законодателството, при спазване на съответните регистрационни, лицензионни и други изисквания. Дружеството е с капитал 5 000 лева, разпределени в 100 дяла по 50 лева. Управител на дружеството е Красен Георгиев Подгорски.

Специалното законодателство, касаещо дейността на Фонда се съдържа основно в Закона за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ), Закона за публично предлагане на ценни книжа (ЗППК) и Търговския закон (ТЗ). Въз основа на тях Фонда подлежи на регулация от страна на Комисията за финансов надзор (КФН). Дружеството е получило лиценз № 370 за извършване на дейността си с решение на КФН от 1 юни 2005.

На 3 ноември 2009 г., на основание чл. 18 от ЗДСИЦ Комисията за финансов надзор одобри Еларг Уинд ЕООД за обслужващо дружество на Фонда, с което беше спазено изискването на чл. 21, ал. 3 от ЗДСИЦ, а именно ограничителното условие дружеството със специална инвестиционна цел да има право на дялово участие в капитала на други дружества само, ако тези дружества имат качеството на обслужващи и това участие да не надвишава 10 на сто от капитала на емитента.

- *Съгласно протокол от заседание на Съвета на директорите от 28 юни 2011 на Еларг Фонд за земеделска земя АДСИЦ, едноличен собственик на капитала на Еларг Агро, е взето решение за продажба на всички дялове от капитала на Еларг Агро ЕООД и за цедиране на вземанията от Еларг Агро ЕООД. Към датата на публикуване на настоящия доклад, Еларг Агро ЕООД не е собственост на ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ.*
- *Към 31.12.2011 дружеството е отчело инвестицията в Пропърти Мениджмънт 2005 ЕАД (предишно Елана Пропърти Мениджмънт АД) като активи и групи за освобождаване, класифицирани като държани за продажба тъй като на 15.09.2011 г. е взето решение за ликвидация на Пропърти Мениджмънт 2005 ЕАД (предишно Елана Пропърти Мениджмънт АД)*

## **1.2. Набран капитал**

Фондът е с учредителен капитал от 500 000 лева. Впоследствие, капиталът на Фонда е увеличаван на три пъти, като до този момент дружеството е издало общо 59 715 885 акции. ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ е едно от най-големите дружества в страната, които инвестират в земеделски земи.

През август 2007 година е пласирана успешно емисия корпоративни необезпечени облигации на обща стойност 10 (десет) милиона евро, за срок от 3 години, с годишна лихва от 7%, платима на две годишни вноски на шестмесечие. Падежът на емисията беше на 03.08.2010 г. С решение на Общото събрание на облигационерите от 31 август 2010 г. и решение на Съвета на директорите на ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ от 3 септември 2010 г., облигационният заем е реструктуриран като срокът е удължен с още 3 години (до 2013 г.) и годишна лихва от 8.5 %.

Представената по-долу таблица отразява капиталовата структура на Фонда от създаването му до 31 декември 2011 година.

Капиталова структура в хил. лева	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Акционерен капитал при учредяването	500	0	0	0	0	0	0
Увеличение на акционерния капитал	19 432	39 784	0	0	0	0	0
Премии от емисия	3 507	9 946	0	0	0	0	0
<b>Общо акционерен капитал</b>	<b>23 439</b>	<b>73 169</b>	<b>73 169</b>	<b>73 169</b>	<b>73 169</b>	<b>73 169</b>	<b>73 169</b>
Облигационен заем	0	0	19 558	0	0	-5 594	0
Общо заеми	0	0	19 558	19 558	19 558	13 965	13 965
<b>Общо акционерен и заеман капитал</b>	<b>23 439</b>	<b>73 169</b>	<b>92 727</b>	<b>92 727</b>	<b>92 727</b>	<b>87 134</b>	<b>87 134</b>

Капиталовата структура на дъщерните дружества е както следва:

Капиталът на Еларг Уинд ЕООД е 5 000 лв., разпределен в 100 дяла по 50 лв. Капиталът на дружеството е 100% собственост на ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ.

### 1.3. Основни партньори на Фонда.

ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ осъществява дейността си със съдействието на следните основни партньори:

#### Обслужващи дружества:

- АГРОМЕНИДЖ АД, гр. София, район Лозенец, бул. “Никола Вапцаров” № 16, офис 20 тел: + 359 (2) 868 1 868, факс: + 359 (2) 868 7 868;
  - ЕЛАРГ УИНД ЕООД, гр. София, район Лозенец, бул. “Никола Вапцаров” № 16;
- Към датата на публикуване на настоящия доклад, Еларг Агро ЕООД не е обслужващо дружество на ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ. На 10.10.2011 г. е изпратено Уведомление до КФН (наш Изх. No. ЕФ33-01-2443/10.10.2011 г. и Вх. No.РГ-05-1194-11/10.10.2011 г. на КФН) относно Споразумение от 07.10.2011 г. за прекратяване на договор за обслужване на дейността с „ЕЛАРГ АГРО“ ЕООД, ЕИК 200741485.
- Към 31.12.2011 дружеството е отчело инвестицията в Пропърти Мениджмънт 2005 ЕАД (предишно Елана Пропърти Мениджмънт АД) като активи и групи за освобождаване, класифицирани като държани за продажба

тъй като на 15.09.2011 г. е взето решение за ликвидация на Пропърти Мениджмънт 2005 ЕАД (предишно Елана Пропърти Мениджмънт АД).

Банка депозитар:

Банка депозитар на Дружеството е УниКредит Булбанк АД, със седалище и адрес на управление: гр. София, Столична община, пл. Света Неделя №7, тел: + 359 (2) 923 2422, + 359 (2) 923 2994/5, факс: + 359 (2) 9877 464.

Одитор

Одитор на ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ е специализираното одиторско предприятие Грант Торнтън ООД.

## **2. Инвестиционни цели и ограничения.**

- **Предмет на дейност.**

Предметът на дейност на ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ е инвестиране на паричните средства, набрани чрез издаване на ценни книжа, в земеделска земя. Основната дейност на ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ е да организира закупуването, отдаването под аренда, концентрацията и комасацията на портфолиото от земеделска земя.

- **Основна цел.**

Съгласно устава на ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ, основната цел на инвестиционната дейност на Дружеството е насочена към нарастване пазарната цена на акциите на Дружеството и изплащане на дивиденди на акционерите при запазване и увеличаване на стойността на собствения капитал.

- **Инвестиционни ограничения.**

ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ придобива единствено земеделски земи и не секюритизира други видове недвижими имоти. Съобразно изискванията на ЗДСИЦ, Дружеството не може да придобива право на собственост и други (ограничени) вещни права върху недвижими имоти, находящи се извън територията на Република България, както и не може да придобива вещни права върху недвижими имоти, които са предмет на правен спор.

Съгласно ЗДСИЦ, временно свободните парични средства на Фонда могат да бъдат инвестирани единствено в:

- ценни книжа, издадени или гарантирани от българската държава и банкови депозити
- ипотечни облигации, издадени по реда и при условията на Закона за ипотечните облигации, но в размер не повече от 10% от активите на Дружеството.

- **Критерии за покупка на обработваеми земеделски земи.**

Ценовата политика на Фонда за всяко землище, в което Фондът купува земя е в следствие на комбинация от следните основни критерии:

Цена на придобиване

Цената на придобиване е не по-висока от пазарната цена за съответната категория земеделски земи в съответното землище.

Качество на земеделската земя

Фондът закупува предимно земеделски земи, подходящи за отглеждане на земеделски култури (пшеница, царевица, ечемик, слънчоглед, рапица и други). Придобиваните земеделски земи са ниви от 1-ва до 6 –та категория, като по изключение по-ниски категории земи се купуват, когато са обработваеми или подходящи за обработка.

#### Очаквана доходност

При избор за покупка на конкретни парцели и определяне на покупната цена задължително се отчита и размера на текущата или очаквана рента за съответния парцел земеделска земя.

#### Възможности за концентрация

Концентрираната земеделска земя в едно землище е значително повече търсена от земеделските производители, което повишава размера на рентата ѝ, респективно пазарната ѝ цена. За землища, в които Фондът е постигнал или има сериозни основания да смята, че може да постигне концентрация на земя се определят по-високи цени, които от своя страна увеличават размера на придобитата земя в такъв тип землища.

#### Възможност за окрупняване

Поради голямата разпокъсаност на земеделската земя в България, по-големите парцели земеделска земя са с по-висока пазарна цена. Ценовата политика на Фонда отчита обстоятелствата относно възможността за естествено окрупняване на вече закупени или предстоящи да бъдат закупени нови парцели.

#### Географско разположение

Стратегията на Фонда е портфолиото от земеделска земя да бъде разпределено в области, в които Фондът ще се стреми да концентрира своите земи или в други области, към които има значителен инвестиционен интерес. Целта е земите в тези други области да бъдат в последствие заменени срещу земи в области, в които Фондът ще концентрира своето портфолио.

- **Статистически показатели за придобитата земя със земеделско предназначение от създаването на Фонда до 31 декември 2011 година.**

Разпределение на инвестициите в обработваема земеделска земя по области към 31 декември 2011 г.

Област	Притежавани земи, ха	Дял от общи притежаваните земи, %	Стойност на придобитото, лв	Средна цена, лв/ха
Плевен	36,699	15.15%	8,223,194	224
Ямбол	30,713	12.68%	7,112,612	232
Видин	25,293	10.44%	5,106,043	202
Враца	17,639	7.28%	3,927,275	223
Ловеч	16,122	6.65%	3,052,659	189
Велико Търново	15,702	6.48%	3,166,169	202
Бургас	15,102	6.23%	3,718,379	246
Търговище	14,884	6.14%	2,905,553	195
Хасково	12,718	5.25%	2,528,455	199
Монтана	11,906	4.91%	2,623,881	220
Добрич	9,543	3.94%	3,153,434	330
Шумен	9,242	3.81%	1,778,063	192
Русе	9,117	3.76%	2,073,931	227
Разград	7,243	2.99%	1,949,402	269

Силистра	4,678	1.93%	1,079,047	231
Стара Загора	4,306	1.78%	852,156	198
Варна	788	0.33%	169,878	216
Сливен	296	0.12%	58,789	199
Пазарджик	194	0.08%	38,154	197
Пловдив	50	0.02%	10,107	203
София	27	0.01%	4,415	162
<b>Общо</b>	<b>242,263</b>	<b>100%</b>	<b>53,531,594.88</b>	<b>221</b>

Динамика на инвестиционния процес при закупуване на обработваема земеделска земя за периода от създаването на Фонда до 31 декември 2011 година:

Месец	Закупена земя за месеца, акв	Цена на придобиване за месеца, лв/акв	Общо закупена земя с надручане, акв	Обща сума инвестирани та, лв	Цена на придобиване, лв/акв
Май 2005	200	145	200	30,000	150
Юни 2005	500	150	700	105,000	150
Юли 2005	1,700	149	2,400	358,000	149
Август 2005	1,200	168	3,600	560,000	156
Септември 2005	4,600	164	8,200	131,400	160
Октомври 2005	4,400	157	12,600	2,006,000	159
Ноември 2005	800	170	13,400	2,142,000	160
<b>Декември 2005</b>	<b>7,300</b>	<b>159</b>	<b>20,700</b>	<b>3,301,000</b>	<b>159</b>
Януари 2006	1,500	167	22,200	3,551,000	160
Февруари 2006	7,100	183	29,300	4,850,000	166
Март 2006	13,800	178	43,100	7,314,000	170
Април 2006	11,600	178	54,700	9,374,000	171
Май 2006	13,900	178	68,600	11,842,000	173
Юни 2006	10,400	179	79,000	13,701,000	173
Юли 2006	17,400	208	96,400	17,313,000	180
Август 2006	17,800	197	114,200	20,821,000	182
Септември 2006	14,400	193	128,600	23,605,000	184
Октомври 2006	4,700	174	133,300	24,421,000	183
Ноември 2006	4,700	175	138,000	25,245,000	183
<b>Декември 2006</b>	<b>5,800</b>	<b>198</b>	<b>143,800</b>	<b>26,306,000</b>	<b>183</b>
Януари 2007	3,800	216	147,600	27,218,000	184
Февруари 2007	6,100	214	153,700	28,523,000	186
Март 2007	9,300	221	163,000	30,575,000	188
Април 2007	10,500	216	173,500	32,842,000	189
Май 2007	10,400	213	183,900	35,054,000	191
Юни 2007	9,600	209	193,500	37,058,000	192
Юли 2007	12,400	229	205,900	39,903,000	194
Август 2007	8,700	219	214,600	41,806,000	195
Септември 2007	9,200	241	223,800	44,020,000	197
Октомври 2007	10,600	229	234,400	46,449,000	198
Ноември 2007	8,500	366	242,900	49,564,000	204
<b>Декември 2007</b>	<b>3,300</b>	<b>290</b>	<b>246,200</b>	<b>51,970,000</b>	<b>207</b>
Януари 2008	3,300	257	254,500	52,681,500	207
Февруари 2008	5,000	253	259,500	53,976,000	208
Март 2008	4,600	244	264,100	55,196,900	209
Април 2008	7,000	278	271,100	56,659,900	209
Май 2008	4,600	269	275,700	58,172,700	211
Юни 2008	3,300	285	279,000	59,148,000	212

Юли 2008	3,400	291	282,400	60,151,200	213
Август 2008	4,400	365	286,800	61,375,200	214
Септември 2008	4,800	368	291,600	62,985,600	216
Октомври 2008	1,400	380	293,000	63,874,000	218
Ноември 2008	172	359	293,172	63,911,430	218
<b>Декември 2008</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>293,172</b>	<b>64,278,862</b>	<b>219</b>
Януари 2009	0	0	293,172	64,278,862	219
Февруари 2009	0	0	293,172	64,278,862	219
Март 2009	0	0	293,172	64,278,862	219
Април 2009	0	0	293,172	64,278,862	219
Май 2009	0	0	293,172	64,278,862	219
Юни 2009	0	0	293,172	64,278,862	219
Юли 2009	0	0	293,172	64,278,862	219
Август 2009	-138	213	293,034	64,249,387	219
Септември 2009	0	0	293,034	64,249,387	219
Октомври 2009	0	0	293,034	64,249,387	219
Ноември 2009	0	0	293,034	64,249,387	219
<b>Декември 2009</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>293,034</b>	<b>64,249,387</b>	<b>219</b>
Януари 2010	0	0	293,034	64,249,387	219
Февруари 2010	0	0	293,034	64,249,387	219
Март 2010	0	0	293,034	64,249,387	219
Април 2010	0	0	293,034	64,249,387	219
Май 2010	3	98	293,036	64,249,651	219
Юни 2010	0	0	293,036	64,249,651	219
Юли 2010	27	185	293,063	64,254,563	219
Август 2010	-46	-207	293,017	64,245,010	219
Септември 2010	-1,685	-217	291,332	63,879,487	219
Октомври 2010	-9,154	-205	282,178	61,999,746	220
Ноември 2010	0	0	282,178	61,999,746	220
<b>Декември 2010</b>	<b>2,639</b>	<b>199</b>	<b>284,817</b>	<b>62,051,866</b>	<b>221</b>
Януари 2011	0	0	284,817	63,051,866	221
Февруари 2011	44	327	284,861	63,066,204	221
Март 2011	-3,462	-225	281,399	62,287,859	221
Април 2011	-390	-199	281,009	62,210,056	221
Май 2011	-6,065	-232	274,944	60,802,942	221
Юни 2011	-12,821	-204	262,123	58,181,195	222
Юли 2011	-10,501	-208	251,622	56,002,088	223
Август 2011	-527	-225	251,095	55,883,520	223
Септември 2011	73	322	251,169	55,907,199	223
Октомври 2011	123	383	251,291	55,954,256	223
Ноември 2011	-1,998	364	249,294	55,227,750	222
<b>Декември 2011</b>	<b>-7,030</b>	<b>241</b>	<b>249,264</b>	<b>53,531,544</b>	<b>221</b>

*Забележка - за периода 01.01.2011 - 31.12.2011:*

*В резултат на покупка Фондът е придобил активи в размер на 568.04 дка*

*В резултат на замени Фондът е придобил активи в размер на 3,013.64 дка*

*В резултат на продажби Фондът е отписал активи в размер на 44,736.07 дка*

*В резултат на замени Фондът е отписал активи в размер на 1,207.54 дка*

*В резултат на съдебни решения Фондът е отписал активи в размер на 192.28 дка*

- **Сделки със земеделски земи, закупени с цел промяна на предназначението им.**

През изтеклото тримесечие ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ не е извършвало сделки със земеделски земи, закупени с цел промяна на предназначението.



**4. Важни събития настъпили през четвъртото тримесечие на 2011 г. и до датата на изготвяне на настоящия доклад. Предстоящи събития през първото тримесечие на 2012 г.**

- Във връзка с решение на СД на ЕЛАРГ от 14.10.2011г., на 18.11.2011 г. беше насрочено извънредно общо събрание на акционерите на ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя АДСИЦ. Изпратено е заявление до КФН, с копие до БФБ, ЦД и Investor.bg (наш изх. No. ЕФ33-01-2454/18.10.2011г.). Поканата е вписана в Търговския регистър на 18.10.2011 г.
- На 18.11.2011 г. е изпратено Уведомление до КФН, БФБ и обществеността чрез информационната медия Investor.BG, че поради липса на кворум за провеждане извънредното Общо събрание на акционерите не е открито и проведено, и че е отложено за 02.12.2011 г. (наш Изх.No.ЕФ33-01-2665/18.11.2011 г.).
- Воден от голямата разлика между пазарна цена на активите на Фонда и пазарната капитализация на дружеството, Съветът на директорите на ЕЛАРГ реши на свое заседание от 18.11.2011 г. да предложи на Общото Събрание на акционерите на Фонда да приеме решение за прекратяването на „Еларг Фонд за земеделска земя” АДСИЦ и обявяването му в ликвидация. Публикувано е Уведомление до КФН, БФБ и обществеността чрез информационната медия Investor.BG (Изх. No.ЕФ33-01-2667/23.11.2011 г.). Предвид обстоятелството, че прекратяването на дружеството и обявяването му в ликвидация са въпроси от компетентността на Общото Събрание на акционерите, Съветът на директорите взе решение да свика извънредно Общо събрание на акционерите на „Еларг Фонд за земеделска земя” АДСИЦ на 29 февруари 2012 г. Поканата е вписана в ТР на 28.01.2012 г, а материалите са публикувани по надлежния ред до КФН, БФБ, Investor.BG и на сайта на Дружеството.
- На 02.12.2011 г. е проведено извънредно Общо събрание на акционерите на ЕЛАРГ Фонд за земеделска земя. Уведомление за упражнени гласове чрез представители с приложен Протокол от проведеното ОСА е представено на 07.12.2011 г. (наш Изх. No. ЕФ33-01-2692/07.12.2011 г.) Протоколът е публикуван и на интернет страницата ЕЛАРГ ([http://www.elarg.bg/general\\_meeting\\_bg](http://www.elarg.bg/general_meeting_bg)).
- Съветът на директорите на ЕЛАРГ реши на свое заседание от 26.01.2012 г. да свика редовно годишно Общо събрание на акционерите на Фонда. Поканата е вписана в ТР на 27.01.2012 г., а материалите по дневния ред са публикувани по надлежния ред до КФН, БФБ, Investor.BG и на сайта на Дружеството.

*През януари 2012 г. един от основните акционери на Дружеството – групата Алианц е продало своите акции на „Био Фарминг” ООД. След края на отчетния период, но преди публикуване на настоящия документ, Дружеството подписа с новия си акционер „Био Фарминг” ООД предварителен договор, който предвижда, че страните приемат ликвидационния дял на „Био Фарминг” ООД за собствените му 11,095,882 акции да бъде изцяло удовлетворен с прехвърлянето на 19 386 дка земеделска земя на ЕЛАРГ във Враца и Монтана заедно с уравнително плащане от 1 млн. лв.*



През първото тримесечие на 2012 г. Дружеството ще продължи да оптимизира портфейла си от земеделски земи, като продължи да ги управлява в най-добър интерес на инвеститорите във Фонда.

#### **5. Основни рискове и несигурности, пред които е изправено дружеството през останалата част от финансовата година.**

Дружеството е изправено пред рискове типични за пазара на недвижими имоти и в частност този на земеделски земи, а именно:

- **Неликвидност на инвестициите**

Инвестициите в недвижими имоти са относително неликвидни. Това означава, че парцел, притежаван от Дружеството, не би могъл да се продаде бързо и с ниски разходи на справедлива цена. Възможно е, ако Дружеството бъде принудено да продаде бързо притежаван парцел, това да стане на по-ниска от пазарната цена или справедливата цена, което да намали планираната възвръщаемост от дейността на Дружеството.

- **Неблагоприятни изменения на пазарните цени**

Намаление на цените на земеделските земи би се отразило отрицателно върху нетната стойност на активите на Дружеството.

- **Намаление на равнището на рентите**

Основна част от текущите приходи на Дружеството се очаква да са от рентата при предоставяне на земята за обработка от арендатори. Намаление на пазарните нива на рентите би повлияло отрицателно върху приходите на Дружеството, съответно върху неговата печалба и възвръщаемостта на инвестицията на акционерите. Дружеството се стреми да намали риска от потенциално намаление на равнищата на рентите чрез сключването на дългосрочни индексирани договори за отдаване под аренда и диверсификация на инвестициите в различни регионални области на страната.

- **Зависимост на Дружеството от арендаторите на земеделските земи**

Приходите на Дружеството в голяма степен зависят от приходите от рента за обработка на притежаваните земеделски земи. В случай, че наемателите на тези имоти забавят плащанията на рентите, изпаднат в несъстоятелност или неспособност да посрещнат задълженията си, възвръщаемостта от инвестициите на Дружеството ще намалее, което ще рефлектира отрицателно върху дохода на акционерите.

- **Забава при отдаване под аренда**

Възможно е Дружеството да не отдаде под аренда всички площи, които притежава. Поради това, възвръщаемостта от притежаваните имоти може да е по-малка от планираната. За управление на този риск, Дружеството маркетира агресивно свободните си площи.

30 януари 2012 г.

Андрей Круглихин:

/Изпълнителен директор/

