

# **МЕЖДИНЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА НА ЕЛАНА ФОНД ЗА ЗЕМЕДЕЛСКА ЗЕМЯ АДСИЦ ПРЕЗ ЧЕТВЪРТТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2008 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 “Елана фонд за земеделска земя” АДСИЦ (Фонда). Набран капитал. Основни партньори.**

### **1.1. Информация за Фонда.**

Фондът е регистриран от Софийски градски съд на 7 април 2005 и е вписан в търговския регистър на СГС по ф.д. № 3781/2005, партиден номер 92550, том 1208, рег. I, стр. 116. Седалището и адресът на управление на дружеството е град София, ул. „Кузман Шапкарев“ №4.

Фондът има едностепенна система на управление.

Дружеството се представлява от Съвет на директорите (СД) в състав, както следва:

- Страхил Николов Видинов, Председател на СД;
- Андрей Валерьевич Круглихин, Член на СД;
- Стефан Георгиев Стефанов, Член на СД;
- Васил Иванов Василев, Член на СД;
- Стоян Любомиров Малкочев – член на СД и Изпълнителен директор.

Съветът на директорите назначи Георги Петров Личев /бивш Изпълнителен директор/ за Прокурист на „Елана фонд за земеделска земя“АДСИЦ.

Специалното законодателство, касаещо дейността на Фонда се съдържа и произтича основно от Закона за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ) и Закона за публично предлагане на ценни книжа (ЗППЦК). 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. Учредено е със срок на съществуване 7 години.

## 1.2. Набран капитал

Фондът е с учредителен капитал от 500 000 лева. В последствие, капиталът на Фонда е увеличаван на три пъти, като до този момент дружеството е издало общо 59 715 885 акции, а реално разполагаемия капитал е в размер на около 73,2 милиона лева. "Елана фонд за земеделска земя" АДСИЦ е най-голямото дружество в страната, което инвестира 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.

Представената по – долу таблица отразява капиталовата структура на Фонда от създаването му до 31 декември 2008 година.

| <b>Капиталова структура (в хил.лв.)</b>         | <b>2005</b>   | <b>2006</b>   | <b>2007</b>   | <b>2008</b>   |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Акционерен капитал при учредяване               | 500           | 0             | 0             | 0             |
| Увеличение на акционерния капитал               | 19 432        | 39 784        | 0             | 0             |
| Премии от емисии                                | 3 507         | 9 946         | 0             |               |
| <b>Общо акционерен капитал</b>                  | <b>23 439</b> | <b>73 169</b> | <b>73 169</b> | <b>73 169</b> |
| Емисия на облигационен заем                     | 0             | 0             | 19 558        | 19 558        |
| <b>Общо заеми</b>                               | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>19 558</b> | <b>19 558</b> |
| <b>Общо акционерен капитал и заемен капитал</b> | <b>23 439</b> | <b>73 169</b> | <b>92 727</b> | <b>92 727</b> |

## 1.3. Основни партньори на Фонда.

"Елана фонд за земеделска земя" АДСИЦ осъществява дейността си със съдействието на следните основни партньори:

- Обслужващо дружество

Обслужващо дружество на Фонда по силата на договор от 15.12.2005 г. е Елана пропърти мениджмънт АД, София, бул. „България“ 49, тел: + 359 (2) 81 000 89, факс: + 359 (2) 9 581 523

- 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 „Елана фонд за земеделска земя“ АДСИЦ за 2008 година е специализираното одиторско предприятие „Грант Торнтън“ ООД.

- **Вътрешен одитор**

Общото събрание на акционерите избира „Ди Еф Кей АНДА Консултинг“ ООД за вътрешен одитор на „Елана фонд за земеделска земя“ АДСИЦ.

### **3. Инвестиционни цели и ограничения.**

- **Предмет на дейност.**

Предметът на дейност на "Елана фонд за земеделска земя" АДСИЦ е инвестиране на паричните средства, набрани чрез издаване на ценни книжа, в земеделска земя. Основната дейност на "Елана фонд за земеделска земя" АДСИЦ е да организира закупуването, отдаването под аренда, постепенната концентрация и окрупняване на портфолиото от земеделска земя и последващата ѝ продажба през 2011 година.

- **Основна цел.**

Съгласно устава на "Елана 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.**

"Елана 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.

Съгласно ЗДСИЦ, Фондът може да инвестира и до 10% от капитала си в едно или повече обслужващи дружества.

На проведеното на 30 юни редовно годишно Общо събрание, акционерите на дружеството приеха направеното от Съвета на директорите предложение за промяна в Устава, съгласно което размера на инвестициите в земеделска земя закупена с цел промяна на предназначението, не може да надхвърля 10% от балансовата стойност на активите на Фонда към края на всяка финансова година, както и 5 млн. евро.

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

Критериите за избор на земеделски земи и ценовата политика на Фонда са инкорпорирани в подробно описани правила за покупка на земеделски земи, съгласно които земеделската земя в България за нуждите на Фонда е класифицирана в 5 ценови класа. Във всеки ценови клас са определени различни цени за земя от 1-ва до 10-та категория, които от своя страна се разделят на три подкласа според големината на съответния парцел (до 10 дка, между 10 и 20 дка и над 20 дка).

Към края на всяко тримесечие или при настъпили промени в пазарните нива на земеделската земя, ценовата политика на Фонда се преразглежда и коригира с цел запазване и повишаване на конкурентоспособността на Фонда.

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 единствено земеделски земи, подходящи за отглеждане на земеделски култури (пшеница, царевича, 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

Фондът купува земеделска земя единствено в Северна България (основно в Дунавската равнина и Добруджа) и в 3 области на Югоизточна България (Бургас, Ямбол и Хасково). 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 2008 година.**

Разпределение на инвестициите в обработваема земеделска земя по области към 31 декември 2008 г.

| Област         | Площ (дка) | Дял (%) |
|----------------|------------|---------|
| Плевен         | 43 300     | 14.77%  |
| Ямбол          | 37 500     | 12.79%  |
| Видин          | 26 700     | 9.11%   |
| Велико Търново | 25 300     | 8.63%   |
| Враца          | 21 500     | 7.33%   |
| Ловеч          | 18 800     | 6.41%   |

|              |                |                |
|--------------|----------------|----------------|
| Търговище    | 18 700         | 6.38%          |
| Бургас       | 15 100         | 5.15%          |
| Монтана      | 14 400         | 4.91%          |
| Хасково      | 13 300         | 4.54%          |
| Добрич       | 10 000         | 3.41%          |
| Разград      | 9 800          | 3.34%          |
| Русе         | 9 700          | 3.31%          |
| Шумен        | 9 600          | 3.27%          |
| Габрово      | 6 800          | 2.32%          |
| Стара Загора | 4 800          | 1.64%          |
| Силистра     | 4 700          | 1.60%          |
| Варна        | 2 500          | 0.85%          |
| Други        | 700            | 0.24%          |
| <b>Общо</b>  | <b>293 200</b> | <b>100.00%</b> |

Динамика на инвестиционния процес при закупуване на обработваема земеделска земя за периода от създаването на Фонда до 31 декември 2008 г.

| Месец                | Закупена земя за месеца (дка) | Цена на придобиване за месеца (лв/дка) | Общо закупена земя с натрупване (лв/дка) | Обща сума на инвестицията (лв) | Цена на придобиване с натрупване (лв/дка) |
|----------------------|-------------------------------|--|--|--------------------------------|---|
| 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                                    | 1 314 000                      | 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>26 396 000</b>              | <b>184</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                                       |

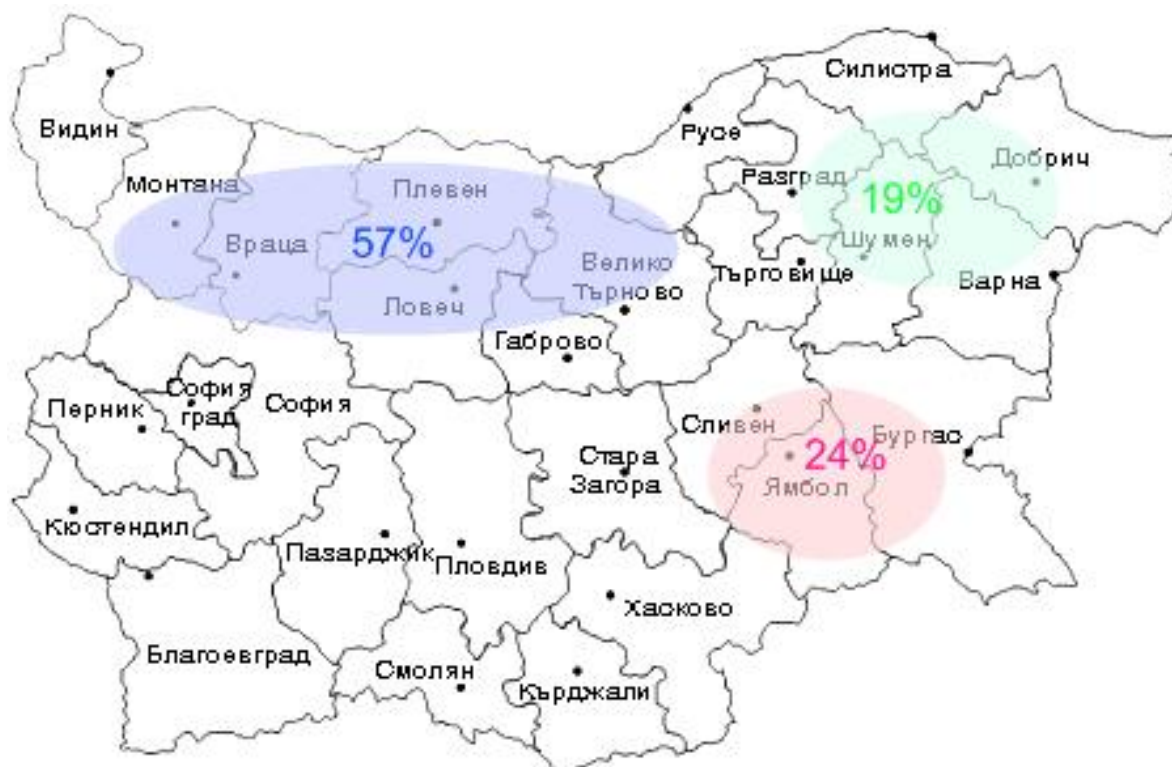


|                      |              |            |                |                   |            |
|----------------------|--------------|------------|----------------|-------------------|------------|
| Юли 2007             | 12 400       | 229        | 205 900        | 39 903 000        | 194        |
| 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>8 300</b> | <b>290</b> | <b>251 200</b> | <b>51 970 000</b> | <b>207</b> |
| Януари 2008          | 3 300        | 257        | 254 500        | 52 818 000        | 208        |
| Февруари 2008        | 5 000        | 253        | 259 500        | 54 083 000        | 208        |
| Март 2008            | 4 600        | 244        | 264 100        | 55 206 000        | 209        |
| Април 2008           | 7 000        | 278        | 271 100        | 57 152 000        | 211        |
| Май 2008             | 4 600        | 269        | 275 700        | 58 389 000        | 212        |
| Юни 2008             | 3 300        | 285        | 279 000        | 59 329 000        | 213        |
| Юли 2008             | 3 400        | 291        | 282 400        | 60 319 000        | 214        |
| Август 2008          | 4 400        | 365        | 286 800        | 61 925 000        | 216        |
| Септември 2008       | 4 800        | 368        | 291 600        | 63 691 000        | 218        |
| Октомври 2008        | 1 400        | 381        | 293 000        | 64 225 000        | 219        |
| Ноември 2008         | 200          | 359        | 293 200        | 64 296 000        | 219        |
| Декември 2008        | 0            | 0          | 293 200        | 64 296 000        | 219        |

Разпределение на инвестициите в обработваема земеделска земя по категории към 31 декември 2008 г.

| Категория   | Площ (дка)     | Дял (%)        |
|-------------|----------------|----------------|
| I           | 50             | 0.02%          |
| II          | 10 600         | 3.62%          |
| III         | 85 000         | 28.99%         |
| IV          | 95 400         | 32.54%         |
| V           | 59 950         | 20.45%         |
| VI          | 28 100         | 9.58%          |
| VII         | 7 700          | 2.63%          |
| VIII        | 2 100          | 0.72%          |
| IX          | 3 400          | 1.16%          |
| X           | 900            | 0.31%          |
| <b>Общо</b> | <b>293 200</b> | <b>100.00%</b> |

Разпределение на инвестициите в обработваема земеделска земя по региони към 31 декември 2008 г.



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

След успешната продажба на имотите в село Нови хан, общ. Елин Пелин през второто тримесечие на 2008 година и сключването на предварителен договор за продажба на 41.000 дка в землището на Враждебна, община Столична, през отчетното тримесечие /на 7 ноември/ сделката за продажба на имота във Враждебна беше финализирана и дружеството получи за него сума в размер на левовата равностойност на 5 740 000 евро. Част от получените средства са използвани за погасяване на заема към ТБ „Алианц“ АД, а другите ще се използват за продължаване на инвестиционната дейност на дружеството по закупуване на земеделски земи.



#### **4. Важни събития настъпили през четвъртото тримесечие на 2008 г. и до датата на изготвяне на настоящия доклад. Предстоящи събития през първото тримесечие.**

- На 07 ноември 2008 година беше финализирана сделката за продажба на парцел във Враждебна с площ от 41 000 кв. м. Общата печалба от сделката след приспадане на всички разходи по покупката и продажбата на парцела възлиза на близо 5 /пет/ милиона лева, а общата печалба реализирана от продажба на имоти през годината възлиза на над 6 /шест/ милиона лева.
- На 15 декември 2008 г. беше подписан анекс към договор със „Сентрал хидроелектрик дьо булгари“ЕООД – дружество свързано с EDF за изграждане и последващо закупуване от страна на „Сентрал хидроелектрик дьо булгари“ЕООД на ветроенергиен парк изграден върху парцел от 1200 дка собственост на „Елана фонд за земеделска земя“АДСИЦ. С подписания анекс новия Съвет на директорите одобри сключения на 25 юни 2008 г. договор.

#### **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. Пазарът на земеделски земи се развива динамично и става все по-ликвиден. Поради това може да се счита, че влиянието на този риск ще бъде слабо и в случай на необходимост, Фондът ще е в състояние да получи справедлива цена за парцели, предложени за продажба.

- **Неблагоприятни изменения на пазарните цени**

Намаление на цените на земеделските земи би се отразило отрицателно върху нетната стойност на активите на Дружеството. Към датата на изготвяне на настоящия документ Фондът счита, че възможността за понижаване на пазарните цени на земите, включени в портфейла на Фонда към 31.12.2008 г. под стойността на балансовата им стойност след преоценката им към 31 декември 2007 г. е малко вероятна.

- **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. Фондът е намалил до минимум този риск, като е сключил договор за застраховане на вземанията по договорите за наем/аренда при Българска агенция за експортно застраховане (БАЕЗ) ЕАД /без вземанията срещу физически лица – земеделски производители/.

- **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 и се стреми да отдава притежаваните площи дългосрочно.

- **Повишено търсене на земеделски земи**

С развитието на българския пазар на земеделска земя е възможно конкуренцията между потенциалните купувачи на имоти да се засили. Това би довело до временен дисбаланс между търсене и предлагане и до повишаване на цените на съществуващите имоти. Дисбалансът ще бъде временен, защото в условията на пазарна икономика в средносрочен план предлагането ще нарасне (при специфичните ограничения за пазара на земеделски имоти), за да посрещне увеличеното търсене. Ефектът за Дружеството ще бъде двустранен, като от една страна очакваната доходност от новозакупени имоти ще намалее, но от друга цената на притежаваните от Дружеството имоти ще се увеличи и това ще доведе до нарастване на стойността на неговия инвестиционен портфейл.

- **Намалено търсене на земеделски земи**

Възможно е при текущи неблагоприятна ситуация в земеделския отрасъл или при тенденция за общ спад на цените на недвижимите имоти като цяло и в частност на земеделските земи да се прояви тенденция към повишено предлагане на земеделски земи, което да доведе до временен спад в цените на земеделските земи, респ. да се обезцени портфейла от направените инвестиции. СД счита, че дисбалансът ще бъде временен и в средносрочен план и не може да оказва трайно влияние върху стойността на земеделската земя, която към момента е значително подценена като актив. Инвестиции в отрасъла в следващите няколко години по линия на европейските програми, както и стартиралото изплащане на средствата по СЕПП и националните доплащания са предпоставка за засилен интерес към наемане на земеделски площи, а това неминуемо ще доведе до устойчив ръст на цената на земеделската земя в средносрочна перспектива, който ръст би компенсирал евентуални временни понижения, дължащи се на цитирани по-горе обстоятелства.

- **Рискове, свързани с инвестиционните решения по реализация на инвестиционната стратегия на Дружеството**

Възможно е придобитите до момента имоти, както и бъдещите такива да се окажат не достатъчно ефективни инвестиции или по други причини стойността на имотите или дохода, който генерират, да е под очакванията. Основна задача на обслужващото дружество е изготвянето и приемането на ефективни вътрешни правила и прозрачни процедури за работа, които да спомогнат за успешното осъществяване на основната дейност на Дружеството, за постигане на планираните финансови резултати и да дадат на инвеститорите увереност, че интересите им ще бъдат защитени в максимална степен.

**6. Информация за сключени големи сделки между свързани лица.**

В периода 1 октомври – 31 декември 2008 година „Елана фонд за земеделска земя“ АДСИЦ не е сключвало сделки със свързани лица.



Прокуррист: .....

/Георги Личев/