

**И АР ДЖИ КАПИТАЛ - З АДСИЦ**

ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ,  
ИЗГОТВЕНИ В СЪОТВЕТСТВИЕ С  
МЕЖДУНАРОДНИТЕ СТАНДАРТИ  
ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ  
КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.

ПРИДРУЖЕНИ С  
ДОКЛАД НА НЕЗАВИСИМИЯ ОДИТОР  
И  
ГОДИШЕН ДОКЛАД НА РЪКОВОДСТВОТО  
ЗА ДЕЙНОСТТА (ОТЧЕТ ЗА УПРАВЛЕНИЕТО)



**ГОДИШЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА**

**ЗА 2010**



# ГОДИШЕН ДОКЛАД НА РЪКОВОДСТВОТО ЗА ДЕЙНОСТТА НА АКЦИОНЕРНО ДРУЖЕСТВО СЪС СПЕЦИАЛНА ИНВЕСТИЦИОННА ЦЕЛ И АР ДЖИ КАПИТАЛ – 3 ЗА 2010г.

23 Февруари 2011г.

„И Ар Джи Капитал – 3“ АДСИЦ („И Ар Джи – 3“ или „Дружеството“) е българско акционерно дружество със специална инвестиционна цел, чиято дейност е регламентирана от Закона за дружествата със специална инвестиционна цел („ЗДСИЦ“) и подзаконовите нормативни актове по приложението му. Дружеството набира средства чрез издаване на ценни книжа и инвестира набраните средства в недвижими имоти (секюритизация на недвижими имоти).

През 2007г. Дружеството получи лиценз от Комисията за финансов надзор („КФН“) за дружество със специална инвестиционна цел. Същата година Дружеството увеличи капитала си с 50%.

От лицензирането си като публично дружество, И Ар Джи - 3 изпълнява задълженията си по договорите, по които е страна. Дейността му е ориентирана към управление и/или разработване на пет проекта в София, Варна, Стара Загора и Бургас, описани по-долу и в Пояснение 5 към Финансовите отчети.

## ПРЕГЛЕД НА ДЕЙНОСТТА

На 25 април 2007г. Комисията за финансов надзор одобри проспекта за задължително първоначално увеличение на капитала на „И Ар Джи – 3“ и издаде лиценз на Дружеството за извършване на дейност като дружество със специална инвестиционна цел. Дружеството увеличи капитала си с 50%. Дружеството продаде 700,000 права, срещу които бяха записани 700,000 акции по емисионна стойност от 20 лева на акция. В резултат Дружеството получи 15,941 хиляди лева и използва средствата за заплащане на дължимите суми за недвижимите имоти, придобити през 2006г. и за покупка на нови имоти.

През февруари 2010г., в резултат на икономическата криза, Дружеството се съгласи да промени метода на определяне на наема за част от договорите за наем за „Имот Загора“, като промяната отразява ефекта на кризата и в същото време позволява на Дружеството да получи по-висок от първоначалния наем, когато икономиката се възстанови.

Годишното общо събрание на акционерите („ОСА“) за 2009г., проведено на 27 май 2010г., прие няколко важни решения, в това число промени в състава на Съвета на директорите („СД“) и одобрение на промени в договора с Обслужващото дружество от 14 юли 2006г, съгласно изискванията на чл. 114 от Закона за публично предлагане на ценни книжа („ЗППЦК“).

През септември 2010г. Дружеството подписа предварителен договор за продажба на „Имот Загора“. Подписването на окончателния договор зависи от успешното провеждане на финансово-правен анализ от страна на купувача, който процес продължава към датата на този документ и осигуряване на банково финансиране от него. Договорената цена за Имот „Загора“ е 11,000,000 евро, без ДДС, като местните данъци и такси, свързани със сделката, са за сметка на купувача. Ако бъде сключен окончателен договор, Дружеството очаква да получи продажната цена в срок от два месеца от датата на окончателния договор.

Изложението съдържа някои коментари относно важни аспекти от дейността на Дружеството през 2010г.:

## 1. Ликвидност

Към 31 декември 2010г. Дружеството разполага с пари и парични еквиваленти на стойност 1,214 хиляди лева и други текущи активи в размер на 72 хиляди лева. Текущите пасиви са в размер на 1,187 хиляди лева, от които 351 хиляди евро е текуща част на банков заем, използван за финансиране изграждането на „Имот Загора“.

През 2010г. И Ар Джи - 3 направи 4 лихвени плащания, съгласно условията на 3-годишната облигационна емисия, с фиксирана лихва, в размер на 6,514 хиляди евро издадена от Дружеството. Също така, Дружеството редовно обслужваше банковия кредит, използван за развитието на „Имот Загора“ и всичките си други задължения.

Към 31 декември 2010г. Дружеството има неусвоена кредитна линия от Българо-Американска Кредитна Банка АД („БАКБ“) в размер на 1,000 хиляди евро.

Дружеството разполага с достатъчно парични средства и неусвоени заеми на този етап, за да обезпечи своята ликвидност.

## 2. Капиталови ресурси

Към 31 декември 2010г. Дружеството разполага със собствен капитал в размер на 26,261 хиляди лева. Капиталът е изцяло внесен и въпреки натрупаните загуби през 2010г., 2009г. и 2008г., е достатъчен за финансиране на дейността на Дружеството. И Ар Джи - 3 не планира нови увеличения на капитала.

За всеки от имотите, описани по-долу и в Пояснение 5 към Финансовите отчети, Дружеството разполага с две алтернативи: а) изграждане и отдаване под наем/продажба на търговски площи б) продажба на имота в сегашното му състояние с премия. В случаите, когато Дружеството предпочете алтернативата за изграждане поради това, че по преценка на ръководството тя е по-добра за акционерите му, то ще прави значителни капиталови разходи за строителство, които планира да финансира с банкови кредити.

## 3. Информация за имотите, собственост на И Ар Джи - 3 (Чл. 41.(2).(5). Наредба № 2 на КФН)

Относителен дял на имотите, отдадени под наем през 2010г.: 10.41%

### Придобивания или продажби на недвижими имоти

Към 31 декември 2010г. Дружеството притежава пет недвижими имота – „Имот Явор“, „Имот Загора“, „Имот Герена“, „Имот София Ринг“ и „Имот Бургас Ритейл“.

„Имот Явор“ представлява земя с площ 14,483 кв.м. (в кадастъра измерената площ е 14,724 кв.м.) и сгради, намиращи се в гр. Варна, с административен адрес: ул. Орех 2. Имотът е с лице на бул. Сливница, който е основна пътна артерия на гр.Варна. Земята представлява УПИ I-65, от кв. 14 на 26-ти микрорайон по плана на град Варна и има идентификационен номер в кадастъра 10135.3513.216. През 2009г. част от сградите бяха разрушени. Към 31 декември 2010г. сградите са с обща разгъната застроена площ от 14,916 кв.м. (съгласно имотния кадастър), най-голямата от които е от 1989г. и е с разгъната застроена площ от 13,383кв.м. и може да се използва при евентуално бъдещо развитие на проекта. Коефициентът за интензивност на застрояване на УПИ I-65 е 3.5, което позволява изграждане на сгради с обща разгъната застроена площ до 51,534 кв.м. съгласно влезлия в сила ПУП.

„Имот Загора“ към 31 декември 2010г. представлява земя с площ от 22,817 кв.м. (22,768 кв.м. съгласно имотния кадастър) и напълно завършен търговски комплекс с обща разгъната застроена площ от 18,530.3 кв.м. (съгласно имотния кадастър), отдаден под наем на компаниите АИКО Мулти

Концепт ЕООД, свързаната с АИКО Мулти Концепт ЕООД Моббо ЕООД и Меркатор – Б ЕООД. Първите две са вериги за търговия с мебели, ползващи под наем 15,370.3 кв.м., а третата е търговска верига за бързооборотни стоки, български клон на словенската верига супермаркети „Меркатор“, ползваща под наем 3,160 кв.м.

„Имот Герена“ представлява земя с площ 25,208 кв.м. (25,036.9 кв.м., съгласно скица), намираща се на бул. „Владимир Вазов“, който е една от основните пътни артерии в-гр. София. Имотът е лесно достъпен от центъра на града и от летището. Състои от три урегулирани парцела. Разчистен е от сгради и строителни отпадъци. Процесът на оптимизация на границите чрез урегулиране беше финализиран през 2010г. След приключването на процедурата по промяна на регулационния и застроителния план коефициентът за интензивност на застрояване на този парцел е 3.5, което позволява изграждане на сгради с обща разгърната застроена площ до 88,288 кв.м.

„Имот София Ринг“ представлява земя с площ 131,284 кв.м., намираща се от вътрешната страна на Околоръстен път с 400 м. лице на него, близо до разклона за Ботевградско шосе. Парцелът се състои от два урегулирани имота с коефициент за интензивност на застрояване съответно 1.5 и 1.5, което позволява изграждане на сгради с обща разгърната застроена площ до 196,926 кв.м. За имотите са издадени две разрешения за строителство (на основата на идейни чертежи) върху по-малка от разрешената площ за строителство.

„Имот Бургас Ритейл“ представлява земя с площ 24,966 кв.м. (в имотния кадастър измерената площ е 24,959 кв.м.), намираща се в близост до бул. „Годор Александров“, който е една от основните пътни артерии в гр.Бургас. Парцелът се състои от два урегулирани имота: L1 – 265 и L-636, които през 2009г. 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. Според действащия план за регулация и застрояване имотът попада в зона Пч1, което според съществуващите нормативи позволява коефициент за интензивност на застрояване до 2.5 и съответно изграждане на сгради с обща разгърната застроена площ до 62,397.5 кв.м.

#### Придобивания и продажби на недвижими имоти през 2010г.

През 2010г. Дружеството не е нито придобивало нови имоти, нито е продавало свои имоти.

През септември 2010г. Дружеството подписа предварителен договор за продажба на „Имот Загора“. Подписването на окончателния договор зависи от успешното провеждане на финансово-правен анализ от страна на купувача, който процес продължава към датата на този документ и осигуряване на банково финансиране от него. Договорената цена за Имот „Загора“ е 11,000,000 евро, без ДДС, като местните данъци и такси, свързани със сделката, са за сметка на купувача. Ако бъде сключен окончателен договор, Дружеството очаква да получи продажната цена в срок от два месеца от датата на окончателния договор.

#### Договори за наем, сключени през 2010г.

През 2010г. Дружеството не е сключвало нови договори за наем.

През февруари 2010г., в резултат на икономическата криза, Дружеството се съгласи да промени метода на определяне на наема за част от договорите за наем, като понижи фиксирания наем и добави клауза за получаване на допълнителен наем, като процент от продажбите на наемателите. Промяната отразява ефекта на кризата и в същото време позволява на Дружеството да получи по-висок от първоначалния наем, когато икономиката се възстанови. Промяната на наема намалява общия договорен фиксиран наем с приблизително 3,500 хиляди лева. Променените договори за наем също включват опция за Дружеството да ги прекрати едностранно с кратко предизвестие и без компенсации за наемателите.

## Извършени строежи, ремонти и подобрения на недвижимите имоти през 2010г.

През 2010г. И Ар Джи - 3 не е извършвало съществени строежи, ремонти и подобрения на недвижимите имоти, които притежава.

### 4. Оперативни резултати

Дружеството приключи 2010г. с годишна загуба от 1,077 хиляди лева. През годината поради влошаващите се пазарни условия Дружеството не е продало имот.

Дружеството генерира приходи от наем в размер на 2,110 хиляди лева. След приспадане на преките разходи за инвестиционни имоти, генериращи приходи от наем и амортизация, нетните приходи от наем възлизат на 1,239 хиляди лева.

Същевременно Дружеството реализира разходи, най-съществените от които са разходите за лихви в размер на 1,881 хиляди лева, платени основно за лихвите по облигационната емисия, използвана за рефинансиране на кредитната линия за придобиване на „Имот София Ринг“, и по заема, използвани за финансиране изграждането на „Имот Загора“.

Дружеството реализира оперативни разходи в размер на 561 хиляди лева, от които 277 хиляди лева представляват възнаграждение към обслужващото дружество Сердика Кепитъл Адвайзърс с място на стопанска дейност в Република България („СКА“) на базата на договор от 14 юли 2006г. От дължимото към СКА възнаграждение в размер на 626 хиляди лева, 349 хиляди лева бяха изплатени през 2010г. Останалата част е отразена като задължение в баланса на Дружеството към 31 декември 2010г.

### 5. Рискове

Дружеството развива дейността си в сферата на инвестициите в недвижими имоти и основните рискове, на които е изложено са свързани с развитието на сектора на недвижимите имоти в България и в частност на търговските площи. По-долу са изброени специфичните рискови фактори, на които е изложено Дружеството:

- Увеличаване на разходите за строителство;
- Увеличаване на лихвените проценти;
- Спад в пазарните цени на недвижимите имоти и наемите;
- Увеличаване на разходите за застраховки;
- Зависимост на приходите от финансовото състояние на бъдещите наематели;
- Неочаквани разходи за поддръжка;
- Риск от настъпване на незастраховано събитие.

Освен специфичните рискови фактори, И Ар Джи - 3 е изправено пред някои общи рискове, свързани с бизнес обстановката в България:

- Риск от неблагоприятни законодателни промени;
- Риск от икономически спад;
- Кредитен риск;
- Валутен риск;
- Инфлационен риск.

През 2010г. секторът на недвижимите имоти в България продължи значителното си влошаване, като се очаква тази тенденция да продължи поне до първата половина на 2011г. Този фактор, както и влошаването на цялостната икономическа ситуация могат да имат значително негативно влияние върху финансовото състояние и оперативните резултати на Дружеството. Те могат да се отразят негативно върху финансовото състояние на наемателите и/или да доведат до спад на цените на недвижимите имоти, притежавани от Дружеството.



#### **6. Важни събития, настъпили след датата на Финансовите отчети**

Няма важни събития, настъпили след датата на Финансовите отчети - 31 декември 2010г., които биха могли да имат съществен ефект върху финансовите и оперативни резултати на Дружеството.

#### **7. Очаквано развитие и планове за 2011г.**

На този етап Дружеството не планира нови увеличения на капитала или придобиването на нови имоти. За всеки от имотите, описани по-горе и в Пояснение 5 към Финансовите отчети, Дружеството разглежда следните алтернативи: а) изграждане и отдаване под наем/продажба на търговски площи б) продажба на имота в сегашното му състояние. В случаите, когато Дружеството предпочете алтернативата за изграждане поради това, че по преценка на ръководството тя е по-добра за акционерите му, то ще прави значителни капиталови разходи за строителство, които планира да финансира с банкови кредити.

#### **8. Научноизследователска и развойна дейност**

И Ар Джи - 3 развива дейността си в сектора за недвижими имоти и не се занимава с научноизследователска и развойна дейност.

#### **9. Използване на финансови инструменти**

През 2009г. Дружеството издаде обезпечена облигационна емисия в размер на 6,514 хиляди евро, за да рефинансира съществуващата кредитна линия.

#### **10. Клонове**

И Ар Джи – 3 не е регистрирало и няма клонове.

#### **11. Обратно изкупуване на акции**

За разлика от другите публични компании, дружествата със специална инвестиционна цел не могат да изкупуват обратно собствените си акции при условията на чл. 111, ал. (5) от Закона за публично предлагане на ценни книжа („ЗППЦК“). Следователно, съгласно закона, И Ар Джи - 3 не може да изкупува или притежава собствени акции и Дружеството никога не е търгувало със собствени акции.

### **КОРПОРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ**

Дружеството е приело Програма за добро корпоративно управление („ПДКУ“) през 2007г. През 2010г. дейностите на Дружеството и на Съвета на директорите са съобразени с ПДКУ.

Изложението по-долу съдържа допълнителна информация за акционерния капитал на Дружеството и корпоративното му управление.

## АКЦИИ

### 1. Капиталова структура

#### Акционерен капитал (точка 1, Приложение 11 към Наредба № 2 на КФН)

Към 31 декември 2010г., емитираният и в обръщение акционерен капитал на Дружеството е в размер на 21,000 хиляди лева, разпределен в 2,100,000 броя акции с номинална стойност 10 лева всяка. Всички издадени и в обръщение акции са напълно изплатени. През 2010г. няма промени в броя на акциите в обръщение.

Всички акции от капитала на Дружеството са от един клас – обикновени акции с право на глас и никой акционер на Дружеството не разполага с права на глас, различни от тези на другите акционери. Всяка акция дава право на един глас в общото събрание на акционерите, право на дивидент и право на ликвидационен дял, пропорционално на номиналната стойност на притежаваните акции. Всички акции на И Ар Джи – 3 са регистрирани за търговия на БФБ.

Таблицата по-долу показва емитираният и в обръщение акционерен капитал на Дружеството към посочените дати:

	Брой акции	Внесен капитал (хил. лева)
31 Декември 2009г.	2,100,000	21,000
31 Декември 2010г.	2,100,000	21,000

#### Предимства на акционерите за записване на нови акции

Всеки акционер има право да придобие нови акции или конвертируеми облигации, издадени от Дружеството, пропорционално на притежаваните от него издадени акции. Броят на издадени акции, необходими за записване на една нова акция или конвертируема облигация се определя с решение на Общото събрание на акционерите, с което се одобрява и увеличението на капитала. Съгласно българското законодателство, това право на акционерите не може да бъде отнето, освен в случаите, когато новата емисия акции се издава с определени изчерпателно описани в закона цели: (а) за осъществяване на вливане или на търгово предлагане със замяна на акции; (б) за осигуряване правата на притежателите на конвертируеми облигации и варианти, вследствие конвертиране на тези инструменти.

Лицата, които на 14-тия ден след решението на Общото Събрание за увеличаване на капитала са акционери на Дружеството, получават права за участие в увеличението на капитала. Ако обаче решението за увеличение на капитала е взето от Съвета на директорите, права за участие в увеличението на капитала се получават от лицата, които са акционери на Дружеството на 7-мия ден след обнародване в "Държавен вестник" на съобщението за публично предлагане на новите акции (за начало на подписката). На работния ден, следващ изтичане на горепосочения 14-дневен, съответно 7-дневен срок, Централният депозитар открива сметки за права на името на съответните акционери.

Началната дата, на която правата могат да бъдат (1) упражнени чрез записване на нови акции или конвертируеми облигации; или (2) да бъдат продадени на БФБ, се посочва в съобщението за публичното предлагане. Крайната дата за упражняване на правата трябва да бъде между четиринадесет и тридесет дни от началната дата. Всички неупражнени в този срок права се предлагат за закупуване на еднократен публичен аукцион на БФБ на 5-тия работен ден след крайната дата за упражняване на правата. Всяко право, придобито на аукциона, следва да бъде упражнено в рамките на десет работни дни.

## 2. Ограничения върху прехвърлянето на акции (точка 2, Приложение 11 към Наредба № 2 на КФН)

По принцип няма ограничения върху прехвърлянето на акции и акционерите не се нуждаят от одобрението на Дружеството или на друг акционер при прехвърлянето на акции.

## 3. Основни акционери (точка 3, Приложение 11 към Наредба № 2 на КФН)

В таблицата по-долу са посочени данни, доколкото са известни на Дружеството за акционерите, които притежават пряко или непряко 5% или повече процента от капитала на Дружеството:

Към 31 декември 2010г.

Акционер	Брой акции	% от капитала
Българо-Американски Инвестиционен Фонд (БАИФ)	980,000	46.67
Франк Луис Бауър	165,509	7.88
Бългериън Америкън Пропърти Мениджмънт (БАПМ) ЕООД (100% притежавана от БАИФ)	140,700	6.70
Майкъл Дейвид Хънсбъргър	124,500	5.93

Освен посоченото в таблицата по-горе, Дружеството няма информация за други лица, които притежават пряко или непряко 5 или повече процента от капитала на Дружеството.

Всички акции от капитала на Дружеството са от един клас и дават еднакво право на глас и никой акционер на Дружеството не разполага с права на глас, различни от тези на другите акционери.

## 4. Контролиращи акционери (точка 4, Приложение 11 към Наредба № 2 на КФН)

Нито един от акционерите на Дружеството не притежава специални контролни права.

Съгласно устава на Дружеството кворум на общото събрание на акционерите е налице, когато присъстват най-малко 50% от акционерите с право на глас. Съгласно Устава на Дружеството определени решения се приемат с гласовете на 3/4 от представените на събранието акции. Освен ако не е предвидено друго в закона или в устава, решенията на Общото събрание на акционерите се взимат с 50% от представените на събранието акции. Тези клаузи на устава предвиждат по-високи мнозинства от предвидените в Търговския закон.

## 5. Възнаграждение на членовете на Съвета на директорите

През 2010г. членовете на Съвета на директорите („СД“) са получили възнаграждение от И АР Джи – 3 в размер на 17,455 лева въз основа на решения на ОСА, според които всеки член на СД получава брутно месечно възнаграждение в размер на 500 лева. Освен тези плащания, Дружеството не е плащало друго възнаграждение на членовете на СД под каквато и да е форма.

## 6. Служители и директори като акционери

Директорите на Дружеството притежават акции, представляващи 6.70% от капитала към 31 декември 2010г. Единственият служител на Дружеството не притежава негови акции. Всеки директор и служител, ако е акционер, упражнява самостоятелно правото си на глас и на Дружеството не е известно да съществува система, налагаща ограничения или контрол върху упражняването на право на глас. (точка 5, Приложение 11 към Наредба № 2 на КФН)

Доколкото е известно на Дружеството, няма ограничения, които да забраняват на директорите или служителите да упражняват правото си на глас. Всеки акционер упражнява правото си на глас, а също може да упълномощи трето лице да гласува от негово име. До колкото е известно на Дружеството, акциите, притежавани от директорите на Дружеството не са заложени или блокирани. Таблицата по-долу представя информация за сделки на директорите и/или на техните представители с акции на Дружеството през 2010г.

Директор	Притежавани акции към 31 декември 2009г.	Нетни покупки (продажби) на акции на Дружеството	Притежавани акции към 31 декември 2010г.
БАПМ ЕООД	140,700	0	140,700
Средец Енърпрайс ЕООД	0	0	0
Анна Бонева, представител на БАПМ ЕООД по чл. 234, ал. 1 от ТЗ	7,500	0	7,500
Даниела Ханджиева, представител на Средец Енърпрайс ЕООД по чл. 234, ал. 1 от ТЗ	1,226	0	1,226
Йордан Чомпалов	0	0	0

Директорите нямат специални права и привилегии при придобиването на ценни книжа, издадени от Дружеството.

## 7. Участия на членовете на Съвета на директорите на Дружеството в други дружества

### 7.1. Йордан Чомпалов

7.1.1. Не участва в търговски дружества като неограничено отговорен съдружник

7.1.2. Притежава повече от 25% от капитала на следните дружества:

- „ДТТ“ ООД

- „Спам трейдинг“ ООД

7.1.3. Участва като директор в управлението на следните дружества или кооперации:

- „Имоти Директ“ АД СИЦ

- „Спам трейдинг“ ООД

### 7.2. Средец Енърпрайс ЕООД (към датата на този документ)

7.2.1. Не участва в търговски дружества като неограничено отговорен съдружник

7.2.2. Не притежава повече от 25% от капитала на други дружества

7.2.3. Не участва като директор в управлението на други дружества:

### 7.3. Бългериън-Америкън Пропърти Мениджмънт (БАПМ) ЕООД (към датата на този документ)

7.3.1. Не участва в търговски дружества като неограничено отговорен съдружник

7.3.2. Притежава повече от 25% от капитала на следните дружества:

- Притежава 100% от капитала на „Средец Енърпрайс“ ЕООД

- Притежава 100% от капитала на „Преслав Енърпрайс“ ЕООД

7.3.3. Не участва като директор в управлението на други дружества.

## **8. Конфликти на интереси**

През 2010г. никой от Директорите не е сключвал договори с Дружеството извън обичайната му дейност и при условия, които се отклоняват от пазарните.

## **9. Ограничения върху правото на глас (точка 6, Приложение 11 към Наредба № 2 на КФН)**

Доколкото е известно на Дружеството не съществуват ограничения върху правото на глас. Може да възникне едно ограничение по закон, касаещо гласуването на определени сделки със заинтересовани лица според чл. 114 от ЗППЦК.

## **10. Ограничителни споразумения между акционерите (точка 7, Приложение 11 към Наредба № 2 на КФН)**

Дружеството няма информация за споразумения между акционерите му, които биха могли да доведат до ограничения при прехвърлянето на негови акции или при упражняване правото на глас.

## **11. Назначаване и освобождаване на членовете на Съвета на директорите. Изменения и допълнения на Устава (точка 8, Приложение 11 към Наредба № 2 на КФН)**

Уставът на Дружеството предвижда едностепенна система на управление, която се състои от Съвет на директорите. Членовете на Съвета на директорите могат да бъдат както физически, така и юридически лица.

### **Съвет на директорите**

Законът и Уставът на Дружеството предвиждат Съветът на директорите да се състои най-малко от три и не повече от седем лица. Членовете на Съвета на директорите се избират и освобождават с решение на Общото събрание на акционерите, прието с гласовете на 3/4 от представените на събранието акции. Според българското законодателство най-малко една трета от членовете на Съвета на директорите трябва да са независими лица (т.е. (а) да не са служители на Дружеството; (б) да не са акционери, притежаващи пряко или чрез свързани лица 25% и повече от гласовете в Общото събрание на Дружеството или свързани с Дружеството лица; (в) да не са лица в трайни търговски отношения с Дружеството; (г) да не са членове на управителен съвет, прокуристи, или служители на фирма, попадаща в (б) и (в); или (д) да не са лица, свързани с друг член на Съвета на директорите на Дружеството).

Уставът на Дружеството предвижда, че кворум от най-малко половината от всички членове на Съвета на директорите е необходим за провеждането на валидно заседание и вземане на решения. Решенията на Съвета на директорите се приемат с обикновено мнозинство, освен ако не е предвидено друго в Устава на Дружеството или закона.

Съветът на директорите упълномощава Изпълнителния директор да представлява Дружеството и да отговаря за оперативната му дейност.

Членовете на Съвета на директорите могат да бъдат преизбирани неограничено, както и да бъдат освобождавани по всяко време от Общото събрание на акционерите. Член на Съвета на директорите може да подаде оставка и да изиска да бъде заличен от Търговския регистър като член на Съвета, като даде писмено предизвестие, адресирано до Дружеството.

### **Изменения и допълнения на Устава**

Уставът на Дружеството предвижда решението за извършване на изменения и допълнения в Устава да бъде одобрено от 3/4 от акционерите с право на глас, присъстващи на Общото събрание на акционерите. КФН има право да издава възбрани или инструкции и заповеди, в случай че някое от решенията на Общото събрание на акционерите, или на Съвета на директорите на Дружеството е обявено за незаконно. КФН може да издаде такава заповед, ако решението на Съвета на

Директорите е вредно за интересите на акционерите или на други инвеститори.

Измененията и допълненията на Устава на Дружеството влизат в сила от датата на вписване на решението в Търговския регистър.

## **12. Правомощия на Съвета на директорите (точка 9, Приложение 11 към Наредба № 2 на КФН)**

Съветът на директорите ръководи дейността на Дружеството съобразно закона. Съветът на директорите взема решения за всички въпроси, които не са от изключителната компетенция на Общото събрание на акционерите. Съветът на директорите отчита дейността си пред Общото събрание на акционерите.

Основните правомощия на Съвета на директорите са следните:

- Сключване, прекратяване и отменяне на договори с Банката депозитар;
- Контролиране изпълнението на договорите с Обслужващото дружество и Банката депозитар;
- Вземане на решения за инвестиране на свободните средства на Дружеството в съответствие с изискванията и ограниченията, предвидени в ЗДСИЦ, Устава на Дружеството и действащото законодателство;
- Вземане на решения за кандидатстване за банкови кредити и сключване на договори с банки за:
  - (а) Банкови кредити за придобиване и въвеждане в експлоатация на активите за секюритизация, включително и кредити, чийто размер през текущата година надхвърля  $\frac{1}{2}$  от стойността на активите на Дружеството, съгласно одитиран годишен финансов отчет, и
  - (б) Банкови кредити с цел изплащане на лихви, ако кредитът е за срок не повече от 12 месеца и в размер до 20% от балансовата стойност на активите на Дружеството;
- Вземане на решения за предоставяне на обезпечения по кредитите от предходната точка, включително и в случаите, в които обезпечението надхвърля  $\frac{1}{2}$  от активите на Дружеството за текущата година, според одитирания финансов отчет на Дружеството;
  - Вземане на решения за инвестиране на до 10% от капитала на Дружеството в обслужващо дружество;
- Избиране и освобождаване на изпълнителни директори;
- Вземане на решения за издаване на облигации съгласно чл. 13, ал. 3 и 4 от Устава на Дружеството.
- На база на предложение, направено от обслужващото дружество взема решения за придобиване или продажба на недвижими имоти в рамките на ограниченията, поставени от закона и Устава.

Съветът на Директорите взема решения по всички въпроси, които не са от изключителната компетенция на Общото събрание на акционерите.

За разлика от другите публични компании при дружествата със специална инвестиционна цел чл. 111, ал. (5) от ЗППЦК забранява обратното изкупуване на собствени акции.

## **13. Съществени договори на Дружеството, които пораждат действие, изменят се или се прекратяват поради промяна в контрола на Дружеството (точка 10, Приложение 11 към Наредба № 2 на КФН)**

Доколкото е известно на Дружеството няма договори, които биха породили действие, биха се изменили или биха се прекратили в случай на промяна на контрола на Дружеството при осъществяване на задължително търгово предлагане.

14. Споразумения между Дружеството и управителните му органи или служители за изплащане на обезщетение при напускане или уволнение без правно основание или при прекратяване на трудовите правоотношения по причини, свързани с търгово предлагане (точка 11, Приложение 11 към Наредба № 2 на КФН)

Доколкото е известно на Дружеството няма споразумения между Дружеството и директорите или служителите му, според които да се изплащат бонуси или обезщетение при напускане или уволнение без правно основание или при прекратяване на трудовите правоотношения по причини, свързани с търгово предлагане.

#### **ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ (Приложение 10 към Наредба № 2 на КФН)**

##### **1. Основни стоки, продукти и услуги**

Основната дейност на И Ар Джи - 3 е управление и/или разработване и отдаване под наем на имотите, които притежава.

##### **2. Приходи по вид дейност, пазари и източници за снабдяване с материали**

През 2010г. приходите от наем възлизат на 94.4% от приходите на Дружеството.

През 2010г. плащанията към Райфайзенбанк (България) за лихви и разходи, свързани със заема представляват 16% от общата сума на разходите. Райфайзенбанк (България) не е свързано с Дружеството лице. Лихвите по облигационната емисия, издадена през март 2009г. и впоследствие регистрирана за търговия на БФБ – София, и разходите, свързани с облигационната емисия, представляват 40% от общата сума на разходите.

През 2010г. 17% от общата сума на разходите представляват оперативни разходи, от които 277 хиляди лева или 8% от общата сума на разходите представляват възнаграждение към СКА. СКА е свързано с Дружеството лице и получава възнаграждението си на база на договор, одобрен от Учредителното събрание на акционерите, проведено на 23 юни 2006г. За повече информация се реферирайте към Пояснение 12 към Финансовите отчети.

Дружеството не е извършило разходи надхвърлящи 10% от общата сума на разходите към контрагент, различен от Райфайзенбанк (България) и СКА.

##### **3. Големи сделки или сделки от съществено значение за дейността през 2010г.**

Освен сключването на предварителния договор, описан в раздел „Преглед на дейността“ по-горе, Дружеството не е сключило големи или съществени за дейността си сделки през 2010г.

##### **4. Сделки със свързани лица, предложения за сключване на сделки със свързани лица, сделки извън обичайната дейност или сделки, които съществено се отклоняват от пазарните условия**

ОСА, проведено на 27 май 2010г., одобри промени в договора с Обслужващото дружество от 14 юли 2006г, съгласно изискванията на чл. 114 от ЗППЦК. За повече информация се реферирайте към Пояснение 12 към Финансовите отчети и протокола от ОСА ([http://ergcapital-3.bg/files/prospectus/file\\_26\\_bg.pdf](http://ergcapital-3.bg/files/prospectus/file_26_bg.pdf)).

## **5. Необичайни събития със значително влияние върху дейността**

Освен промяната в метода на определяне на наема за част от договорите за наем за „Имот Загора“, през 2010г. няма необичайни събития, които да имат съществено влияние върху дейността на Дружеството и финансовите му резултати и показатели.

## **6. Задбалансови активи и пасиви**

Всички задбалансови активи и пасиви са оповестени в Пояснения 3, 5, 8, 9 и 10 към Финансовите отчети.

## **7. Дялови участия и инвестиции**

И Ар Джи – 3 не притежава акции или дялове от други дружества.

## **8. Получени кредити, издадени гаранции или други поети задължения**

Към 31 декември 2010г. И Ар Джи – 3 има два кредита (срочен заем и кредитна линия) – информацията, за които е представена в Пояснение 8 към Финансовите отчети, и регистрирана облигационна емисия - информацията, за която е представена в този доклад и в Пояснение 9 към Финансовите отчети.

По закон Дружеството не може и не е издавало гаранции в полза на трети лица.

## **9. Кредити, отпуснати от Дружеството**

По закон И Ар Джи – 3 не може да предоставя кредити на трети лица и през 2010г. Дружеството не е сключвало такива сделки.

## **10. Използване на средства от извършена нова емисия ценни книжа**

През 2009г. Дружеството издаде 3-годишна облигационна емисия с фиксирана лихва на стойност 6,514 хиляди евро, която беше регистрирана за търговия на БФБ – София. Постъпленията бяха използвани за рефинансиране на банков заем, предназначен за закупуването на „Имот София Ринг“ (5,000 хиляди евро), и за покриване на текущи нужди на Дружеството.

## **11. Сравнение на финансовите резултати с публикувани прогнози**

И Ар Джи – 3 не публикува прогнози за финансовите си резултати.

## **12. Управление на финансовите ресурси и задълженията. Заплахи и мерки.**

Политиката за управление на финансовите ресурси на И Ар Джи – 3 е адекватна и Дружеството има достатъчно ресурси, за да обслужва задълженията си и да финансира дейността си. По-подробна информация се съдържа в раздели *Ликвидност* и *Капиталови ресурси* по-горе.

## **13. Инвестиционни намерения и тяхното финансиране**

Информацията се съдържа в раздел *Очаквано развитие и планове за 2011г.* по-горе.



**14. Промяна в принципите на управление и в икономическата група на Дружеството**

Не са правени промени в принципите на управление на И Ар Джи – 3. БАИФ е основният акционер, като притежава директно 46.7% от акциите на Дружеството и 53.4% - директно и индиректно. Дружеството няма икономическа група.

**15. Вътрешен контрол и управление на риска**

И Ар Джи – 3 няма обособено звено за осъществяване на вътрешен контрол. Тази функция се изпълнява от Съвета на директорите. Дружеството има набор от вътрешни политики и правила за управление на риска – в това число счетоводната му политика, представена в Поясненията към Финансовите отчети.

**16. Промени в Съвета на директорите**

На Годишното събрание на акционерите, проведено на 27 май 2010г., членът на Съвета на директорите Анна Бонева беше заменена от БАПМ ЕООД, представляван съгласно чл. 234 ал. 1 от Търговския закон от Анна Бонева.

**17. Възнаграждение на членовете на Съвета на директорите**

Членовете на Съвета на директорите са получили брутно възнаграждение от И АР Джи – 3 за 2010г. в размер на 17,455 лева. По-подробна информация се съдържа в раздел *Корпоративно управление* по горе.

**18. Акции, притежавани от членовете на Съвета на директорите**

Всички акции на Дружеството са от един клас и то не е издавало опции. По-подробна информация относно акциите, притежавани от членовете на Съвета на директорите се съдържа в раздел *Корпоративно управление*.

**19. Възможна промяна в контрола на Дружеството**

Дружеството не е информирано за преговори или договори, които в бъдещ период биха могли да доведат до промени в притежавания относителен дял акции от настоящи акционери.

**20. Съдебни, административни и арбитражни производства**

Дружеството не е страна по съдебни, административни или арбитражни производства във връзка с вземания или задължения, надвишаващи 10% от капитала на Дружеството. Ръководството на Дружеството счита, че решението по тези производства няма да има съществен ефект върху Финансовите отчети на Дружеството.

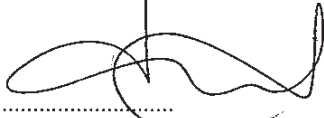
**21. Директор за връзки с инвеститорите**

Светозара Стоянова  
Ул. „Шипка“ № 3  
София, 1504

Тел.: +359 2 9658 379  
Факс: +359 2 9445 010  
e-mail: [ergcapital3@baefinvest.com](mailto:ergcapital3@baefinvest.com)

#### ПРОМЕНИ В ЦЕНАТА НА АКЦИИТЕ

Според статистиката на БФБ-София АД (публикувана от [infostock.bg](http://infostock.bg)), през 2010г. са изтъргвани 16,352 акции на Дружеството, на обща стойност приблизително 99.3 хиляди лева, при цени вариращи между 5.251 лв. и 7.26 лв. за 1 акция. Последната сделка на БФБ-София АД за 2010г. бе сключена на 30 декември 2010 за 1 акция на цена от 6.05.



.....  
Анна Цанкова-Бонева  
Предствител на изпълнителния директор БАПМ ЕООД

**ДОКЛАД НА НЕЗАВИСИМИЯ ОДИТОР И  
ГОДИШЕН ФИНАНСОВ ОТЧЕТ  
31 ДЕКЕМВРИ 2010**



## ДОКЛАД НА НЕЗАВИСИМИЯ ОДИТОР

### До акционерите на И АР ДЖИ Капитал 3 – АДСИЦ

#### Доклад върху финансовия отчет

Ние извършихме одит на приложения финансов отчет на И АР ДЖИ Капитал 3 – АДСИЦ ("Дружеството"), включващ отчет за финансовото състояние към 31 декември 2010, отчет за всеобхватния доход, отчет за промените в собствения капитал и отчет за паричните потоци за годината, приключваща на тази дата, както и обобщеното оповестяване на съществените счетоводни политики и другата пояснителна информация.

#### *Отговорност на ръководството за финансовия отчет*

Отговорността за изготвянето и достоверното представяне на този финансов отчет в съответствие с Международните стандарти за финансово отчитане (МСФО), одобрени от Европейския съюз, както и за система за вътрешен контрол, която ръководството счита за необходима за изготвянето на финансови отчети, които да не съдържат съществени неточности, отклонения и несъответствия, независимо дали те се дължат на измама или на грешка, се носи от ръководството.

#### *Отговорност на одитора*

Нашата отговорност се свежда до изразяване на одиторско мнение върху този финансов отчет, основаващо се на извършения от нас одит. Нашият одит бе проведен в съответствие с професионалните изисквания на Международните одиторски стандарти. Тези стандарти налагат спазването на етичните изисквания, както и одитът да бъде планиран и проведен така, че ние да се убедим в разумна степен на сигурност доколко финансовият отчет не съдържа съществени грешки.

Одитът включва изпълнението на процедури с цел получаване на одиторски доказателства относно сумите и оповестяванията, представени във финансовия отчет. Избраните процедури зависят от преценката на одитора, включително оценката на рисковете от съществени неточности, отклонения и несъответствия във финансовия отчет, независимо дали те се дължат на измама или на грешка. При извършването на тези оценки на риска одиторът взема под внимание системата за вътрешен контрол, свързана с изготвянето и достоверното представяне на финансовия отчет от страна на Дружеството, за да разработи одиторски процедури, които са подходящи при тези обстоятелства, но не с цел изразяване на мнение относно ефективността на системата за вътрешен контрол на Дружеството. Одитът също така включва оценка на уместността на прилаганите счетоводни политики и разумността на приблизителните счетоводни оценки, направени от ръководството, както и оценка на цялостното представяне във финансовия отчет.

Считаме, че извършеният от нас одит предоставя достатъчна и подходяща база за изразеното от нас одиторско мнение.

#### *Мнение*

По наше мнение, финансовият отчет представя достоверно, във всички съществени аспекти, финансовото състояние на Дружеството към 31 декември 2010, както и неговите финансови резултати от дейността и паричните потоци за годината, приключваща на тази дата, в съответствие с МСФО, одобрени от Европейския съюз.

#### *Обръщане на внимание*

Без да изразяваме резерви, обръщаме внимание на следното:

- (а) Както е оповестено в бележка 13 към приложения финансов отчет, Дружеството е изложено на риск от промяна в цените на недвижимите имоти и наемите. Рискът е свързан с глобалната икономическа криза, която ограничи кредитоспособността в световен мащаб и повлия негативно върху цените на недвижимите имоти и наемите. Ако кризата продължи, тя може да окаже съществен отрицателен ефект върху бъдещото финансово състояние, ликвидността и резултатите от дейността на Дружеството.
- (б) Обръщаме внимание на бележка 5 към приложения финансов отчет, в която въз основа на изискваната годишна оценка е оповестена справедливата стойност на инвестициите в недвижими имоти. Поради присъщата несигурност на оценката, особено в сегашните пазарни условия, където пазарът на недвижими имоти се е влошил значително и броят на сделките е ограничен, е възможно оповестената справедлива стойност да се различава значително от стойностите, които биха били използвани при наличието на активен пазар на имоти, като различията е възможно да бъдат съществени.
- (в) Приложеният финансов отчет е изготвен на базата на предположението, че Дружеството ще продължи дейността си като действащо предприятие. Както е оповестено в бележка 3 към приложения финансов отчет, през септември 2010 Дружеството подписва предварителен договор с компания за недвижими имоти за продажба на имот Загора. Финализирането на продажбата зависи от провежданя от купувача финансово-правен анализ и възможността му да осигури финансиране, както и от изпълнението на условия, заложи в договора, от страна на купувача и продавача. В момента това е единственият имот в портфейла на Дружеството, който генерира парични потоци по договори за наем. В случай, че продажбата се извърши, годишният приход от наеми на Дружеството ще бъде изцяло намален, а стойността на активите ще бъде намалена с 36%, което ще доведе до значително съкращаване на дейността на Дружеството в обозримото бъдеще.

**Доклад върху други правни и регулаторни изисквания – Годишен доклад за дейността на Дружеството съгласно чл. 33 от Закона за счетоводството**

Съгласно изискванията на Закона за счетоводството, чл. 38, алинея 4, ние прегледахме приложения Годишен доклад за дейността на Дружеството. Годишният доклад за дейността на Дружеството, издаден от ръководството на Дружеството, не е част от финансовия отчет. Историческата финансова информация, представена в Годишния доклад за дейността на Дружеството, издаден от ръководството, съответства в съществените си аспекти на финансовата информация, която се съдържа в годишния финансов отчет на Дружеството към 31 декември 2010, изготвен на база МСФО, одобрени от Европейския съюз. Отговорността за изготвянето на Годишния доклад за дейността на Дружеството от 23 февруари 2011, се носи от ръководството на Дружеството.

*Deloitte Audit*  
Делойт Одит ООД

*С Пенева*  
Силвия Пенева  
Управител  
Регистриран одитор



23 февруари 2011  
София





И АР ДЖИ Капитал – З АДСИЦ  
 ОТЧЕТ ЗА ВСЕОБХВАТНИЯ ДОХОД  
 ЗА ГОДИНАТА, ПРИКЛЮЧВАЩА НА 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.

В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

	Пояснения	2010	2009
Приходи от наем	3	2,110	2,220
Преки разходи за инвестиционни имоти, генериращи приходи от наем и амортизация		(871)	(616)
		1,239	1,604
Приходи от лихви		126	90
<b>Нетни приходи</b>		<b>1,365</b>	<b>1,694</b>
<b>Разходи</b>			
Оперативни разходи	4	(561)	(799)
Разходи за лихви	8	(1,881)	(1,962)
<b>Общо разходи</b>		<b>(2,442)</b>	<b>(2,761)</b>
<b>Загуба за годината</b>		<b>(1,077)</b>	<b>(1,067)</b>
Загуба на акция - основни и с намалена стойност	11	(0.51)	(0.51)


Тези финансови отчети са одобрени от Съвета на директорите на 23 Февруари 2011г.



Анна Бонева  
 Представяващ Изпълнителния Директор  
 БАПМ ЕООД



Емилия Карадочева  
 Финансов Директор

Одитор:  
  
 23.02.2011

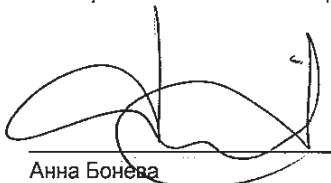


И АР ДЖИ Капитал – З АДСИЦ  
 ОТЧЕТ ЗА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ  
 КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.


В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

	Пояснения	2010	2009
<b>АКТИВИ</b>			
Парични средства и парични еквиваленти		1,214	2,530
Платени аванси по разработване на инвестиционни имоти		-	119
Други активи	6	329	380
Инвестиционни имоти (нетно)	5	55,033	55,298
<b>ОБЩО АКТИВИ</b>		<b>56,576</b>	<b>58,327</b>
<b>ПАСИВИ И СОБСТВЕН КАПИТАЛ</b>			
<b>ПАСИВИ</b>			
Други пасиви	7	568	589
Дългови ценни книжа	9	12,669	12,641
Банкови заеми	8	17,078	17,759
<b>Общо пасиви</b>		<b>30,315</b>	<b>30,989</b>
<b>СОБСТВЕН КАПИТАЛ</b>			
Основен капитал	10	21,000	21,000
Премии по емисии		8,941	8,941
Фонд "Резервен"		37	37
Финансов резултат		(3,717)	(2,640)
<b>Общо собствен капитал</b>		<b>26,261</b>	<b>27,338</b>
<b>ОБЩО ПАСИВИ И СОБСТВЕН КАПИТАЛ</b>		<b>56,576</b>	<b>58,327</b>

Тези финансови отчети са одобрени от Съвета на директорите на 23 Февруари 2011г.



Анна Бонева  
 Представяващ Изпълнителния Директор  
 БАПМ ЕООД



Емилия Карадочева  
 Финансов Директор

Одитор:  
 Стефан  
 23.02.2011

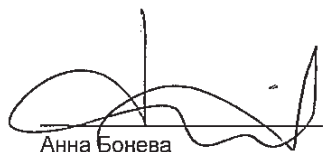


И АР ДЖИ Капитал – З АДСИЦ  
 ОТЧЕТ ЗА ПРОМЕНИТЕ В СОБСТВЕНИЯ КАПИТАЛ  
 ЗА ГОДИНАТА, ПРИКЛЮЧВАЩА НА 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.

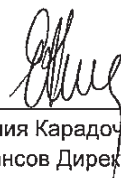
В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

	Основен капитал	Премии по емисии	Фонд "Резервен"	Финансов резултат	Сума
31 Декември 2008г.	21,000	8,941	37	(1,573)	28,405
Загуба за годината	-	-	-	(1,067)	(1,067)
31 Декември 2009г.	21,000	8,941	37	(2,640)	27,338
Загуба за годината	-	-	-	(1,077)	(1,077)
31 Декември 2010г.	21,000	8,941	37	(3,717)	26,261


Тези финансови отчети са одобрени от Съвета на директорите на 23 Февруари 2011г.



Анна Бонева  
 Представяващ Изпълнителния Директор  
 БАПМ ЕООД



Емилия Карадочева  
 Финансов Директор

Одитор:  
  
 23.02.2011

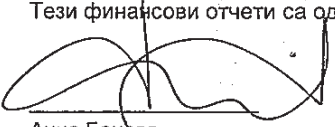



И АР ДЖИ Капитал – З АДСИЦ  
 ОТЧЕТ ЗА ПАРИЧНИЯ ПОТОК  
 ЗА ГОДИНАТА, ПРИКЛЮЧВАЩА НА 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.


В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

	Пояснения	2010	2009
<b>ПАРИЧНИ ПОТОЦИ ОТ ОПЕРАТИВНА ДЕЙНОСТ</b>			
Загуба за годината		(1,077)	(1,067)
<b>Корекции с цел приравняване на загубата за годината към нетния паричен поток от оперативна дейност:</b>			
Намаление на платени аванси по разработване на инвестиционни имоти и други активи		170	2,647
Инвестиции в инвестиционни имоти	5	(435)	(5,766)
Амортизация		700	475
Намаление на задължения по разработване на инвестиционни имоти и други пасиви		(21)	(546)
<b>Нетен паричен поток от оперативна дейност</b>		<b>(663)</b>	<b>(4,257)</b>
<b>ПАРИЧНИ ПОТОЦИ ОТ ФИНАНСОВА ДЕЙНОСТ</b>			
Издаване на дългови ценни книжа	9	28	12,641
Получени банкови заеми	8	29	7,557
Плащания по банкови заеми	8	(710)	(13,593)
<b>Нетен паричен поток от финансова дейност</b>		<b>(653)</b>	<b>6,605</b>
<b>НЕТНО (НАМАЛЕНИЕ) УВЕЛИЧЕНИЕ НА ПАРИЧНИТЕ СРЕДСТВА И ПАРИЧНИТЕ ЕКВИВАЛЕНТИ</b>		<b>(1,316)</b>	<b>2,348</b>
Парични средства и парични еквиваленти в началото на годината		2,530	182
Парични средства и парични еквиваленти в края на годината		1,214	2,530
<b>Допълнителна информация за паричните потоци:</b>			
Платена лихва		1,770	1,423

Тези финансови отчети са одобрени от Съвета на директорите на 23 Февруари 2011г.

  
 Анна Бонева  
 Представяващ Изпълнителния Директор  
 БАПМ ЕООД

  
 Емилия Карадочева  
 Финансов Директор

Одитор:  
  
 23.02.2011



И АР ДЖИ Капитал – З АДСИЦ  
ПОЯСНЕНИЯ КЪМ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ  
КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.

В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

**1 Организация и дейност**

И АР ДЖИ Капитал - З АДСИЦ ("Дружеството" или "И АР ДЖИ") е регистрирано на 13 Юли 2006г. като българско акционерно дружество със специална инвестиционна цел, което инвестира набраните парични средства в недвижими имоти. Основният акционер на Дружеството е Българо-Американски Инвестиционен Фонд ("БАИФ"), който по настоящем е собственик на 46.7% от капитала и допълнително 6.7% чрез дружество, притежавано изцяло от БАИФ. Съгласно Устава на Дружеството, И АР ДЖИ има определен срок на съществуване до 31 Декември 2014г.

Дейността на И АР ДЖИ се регулира от Закона за дружествата със специална инвестиционна цел ("ЗДСИЦ"), Закона за публичното предлагане на ценни книжа и свързаните с тях нормативни актове. Комисията за финансов надзор отговаря за съблюдаването на нормативната база от Дружеството. ЗДСИЦ изисква паричните средства и ценните книжа на Дружеството да се съхраняват в банка-депозитар, която е Обединена Българска Банка АД. Сердика Кепитъл Адвайзърс с място на стопанска дейност в Република България ("СКА") е обслужващо дружество за И АР ДЖИ.

На 25 Април 2007г. Дружеството получи лиценза си да развива дейност като дружество със специална инвестиционна цел от Комисията за финансов надзор.

Адресът на управление на Дружеството е ул. Шипка № 3, София, България.

**2 Основни елементи на счетоводната политика**

**База за изготвяне**

Дружеството изготвя и представя финансовите си отчети на база на Международните стандарти за финансово отчитане ("МСФО"), издадени от Съвета по международни счетоводни стандарти ("СМСС") и разясненията за тяхното прилагане, издадени от Комитета за разяснение на МСФО ("КРМСФО"), приети от Комисията на Европейския съюз ("Комисията") и приложими в Република България. МСФО, приети от Комисията, не се различават от МСФО, издадени от СМСС, и са в сила за отчетни периоди, приключващи на 31 Декември 2010г. с изключение на МСФО 9 Финансови инструменти, който използва един метод за определяне дали финансовият актив е оценен по амортизирана или по справедлива стойност, замествайки множеството различни правила в МСС 39, който не е приет от Комисията. Ръководството счита, че ако МСФО 9 Финансови инструменти бъде одобрен от Комисията, това не би оказало съществено влияние върху настоящите финансови отчети.

През 2010г. Дружеството прие всички нови и преработени МСФО от СМСС, одобрени от Комисията, които са в сила за 2010г. и които имат отношение към дейността на Дружеството. Прилагането на тези изменения и разяснения не доведе до промени в счетоводната политика на Дружеството.

Определени МСФО, изменения на МСФО и разяснения са приети от СМСС и КРМСФО към датата на финансовите отчети, но са в сила за годишни финансови периоди, започващи на или след 1 Януари 2011г. Дружеството не избра по-ранното прилагане на тези МСФО и изменения на МСФО.

Тези финансови отчети са изготвени при спазване на конвенцията за историческата цена. Изготвянето на финансови отчети в съответствие с МСФО изисква от ръководството да прави оценки и предположения, които влияят върху балансовата стойност на активите и пасивите към

И АР ДЖИ Капитал – 3 АДСИЦ  
ПОЯСНЕНИЯ КЪМ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ  
КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.

В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

датата на финансовите отчети и върху размера на приходите и разходите през отчетния период, както и да оповестява условни активи и пасиви. Въпреки че тези оценки се базират на най-точната преценка на текущите събития от страна на ръководството, същинските резултати може да се различават от прогнозните оценки.

В отчета за финансовото състояние активите и пасивите са представени в намаляващ ред на тяхната ликвидност, но не са класифицирани на текущи и нетекущи. Тези финансови отчети са изготвени за общо предназначение и представят информацията относно финансовото състояние, резултатите от дейността и паричните потоци на Дружеството за годината приключваща на 31 Декември 2010г.

#### **Функционална валута и валута на представяне**

За Дружеството функционална валута е националната валута на Република България – лев ("лева"). Финансовите отчети са представени в лева.

#### **Чуждестранна валута**

Операциите в чуждестранна валута, т.е. операциите, деноминирани във валута различна от лева, който е функционалната валута на Дружеството, се отчитат по обменния курс, валиден в деня на сделката. Валутно-курсните разлики, възникнали при извършването на такива сделки и от преоценката на парични активи и пасиви, деноминирани в чуждестранна валута, са включени в отчета за всеобхватния доход.

#### **Парични средства и парични еквиваленти**

За целите на финансовите отчети, Дружеството счита за парични еквиваленти всички високо ликвидни финансови инструменти и други финансови инструменти с падеж до три месеца или по-малко.

#### **Инвестиции в недвижими имоти за бъдещо ползване като инвестиционни имоти**

Инвестициите в недвижими имоти за бъдещо ползване като инвестиционни имоти се отчитат в съответствие с Подобренията в МСФО, публикувани през Май 2008г. и в сила от 1 Януари 2009г., според които МСС 40 Инвестиционни имоти се прилага за имоти, които се строят или разработват с цел бъдещото им ползване като инвестиционни имоти. До 31 Декември 2008г. МСС 16 Имоти машини и съоръжения се прилагаше за имоти, придобити с цел разработване за бъдещо ползване като инвестиционни имоти до тяхното завършване. След завършване Дружеството прилагаше МСС 40 Инвестиционни имоти. Дружеството не избра по-ранното прилагане на измененията на МСС 40, в съответствие с параграф 85В от МСС 40.

#### **Инвестиционни имоти**

Инвестиционен имот е имот (земя или сграда-или части от сграда-или и двете), държан с цел отдаване под наем при условия на оперативен лизинг или за увеличаване на стойността на капитала, или и за двете, в съответствие с Подобренията в МСФО, публикувани през Май 2008г. и в сила от 1 Януари 2009г. Инвестиционните имоти се оценяват първоначално 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 1 Януари 2009 разходите по заеми, директно свързани с придобиване, строителство и разработване се капитализират в себестойността на инвестиционния имот, в

И АР ДЖИ Капитал – 3 АДСИЦ  
ПОЯСНЕНИЯ КЪМ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ  
КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.

В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

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 недвижимите имоти се капитализират при завършване на съответната услуга. 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. ЗДСИЦ изисква инвестиционните имоти на И АР ДЖИ да бъдат оценявани в края на всяка година. Амортизацията на сградите се начислява от момента, в който те са готови за употреба и се начислява на база на линейния метод по установени норми, отразяващи очаквания срок на ползване на сградите. Годишната амортизационна норма за сградите е 4%.

#### **Банкови заеми**

Банковите заеми се признават първоначално по "себестойност", т. е. справедливата стойност на получените парични потоци при възникване на пасива, намалени с разходите по сделката. Впоследствие банковите заеми се оценяват по амортизирана стойност като всяка разлика между нетните парични потоци и остатъчната стойност се признава в отчета за всеобхватния доход по метода на ефективния лихвен процент за срока на пасива.

#### **Признаване на приходи от наем**

Наемите, получени от оперативен лизинг, се признават като приходи от наем към момента, когато станат дължими, съгласно договорите за лизинг.

#### **Признаване на приходи от лихви и разходи за лихви**

Приходите от лихви и разходите за лихви за всички лихвоносни инструменти се признават в отчета за всеобхватния доход по метода на ефективния лихвен процент. Приходите от лихви включват лихвите по банкови депозити. Разходите за лихви включват лихвите по банкови заеми, дългови ценни книжа и задължения.

#### **Данъчно облагане и изискване за дивидент**

Дружеството е учредено съгласно ЗДСИЦ и е освободено от облагане с български корпоративен данък върху печалбата, при условие че разпределя в полза на акционерите 90% от печалбата си за годината или 90% от финансовия си резултат, ако той е по-малък от печалбата за годината. Съобразявайки се с изискването на ЗДСИЦ, Дружеството начислява изискуемия дивидент в края на всяка финансова година и признава този дивидент като задължение към датата на отчета за финансовото състояние, отговаряйки на изискването за текущо задължение, съгласно МСС 37.

### **3 Приходи от наем**

Имот Загора се състои от две търговски сгради, които са изцяло отдадени на лизинг. По-голямата от двете сгради е отдадена на лизинг на две свързани лица, АИКО Мулти Консепт ЕООД („АИКО“) и Моббо ЕООД („Моббо“), с един договор за оперативен лизинг, който не може да бъде прекратен и изтича през Март 2019г. Договорът за лизинг е гарантиран от АИКО и Моббо с банкови гаранции за определен брой месечни наема и поръчителство от собственика на АИКО и Моббо. През Февруари 2010г., съгласно изменение на договора, е променен методът на определяне на наема чрез намаляване на размера на фиксирания наем и добавяне на условие, предвиждащо допълнителен наем, в случай че годишният нетен оборот на АИКО и Моббо надхвърли определена стойност.

И АР ДЖИ Капитал – 3 АДСИЦ  
ПОЯСНЕНИЯ КЪМ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ  
КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.

В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

Промяната на наема намалява общия договорен фиксиран наем с приблизително 3,500 лева. Тази промяна отразява ефекта от икономическата криза, но същевременно предоставя и потенциална възможност, когато икономиката се върне към растеж.

Втората сграда е отдадена на лизинг на Меркатор - Б ЕООД с договор за оперативен лизинг, който не може да бъде прекратен и изтича през Юли 2024г. Договорът за лизинг е гарантиран с банкова гаранция за определен брой месечни наема и поръчителство от Poslovni sistem Mercator d.d., Slovenia, дружество-майка за Меркатор – Б ЕООД.

През Септември 2010г. Дружеството подписа предварителен договор с компания за недвижими имоти за продажба на имот Загора. Финализирането на сделката зависи от провеждания от купувача финансово-правен анализ и възможността му да осигури финансиране, както и от изпълнението на условия, заложи в договора, от страна на купувача и продавача. В момента това е единственият имот в портфейла на Дружеството, който генерира парични потоци по договори за лизинг.

#### 4 Оперативни разходи

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Професионални услуги	525	767
Възнаграждения на членовете на Съвета на директорите	18	11
Общи и административни разходи	18	21
Общо	<u>561</u>	<u>799</u>

#### 5 Инвестиционни имоти

Към 31 Декември 2010г. и 2009г., Дружеството притежава пет имота:

- „Имот Явор” - към 31 Декември 2010г. представлява земя с площ 14,483 кв.м. и сгради, намиращ се в гр. Варна, ул. „Орех” № 2. През 2009г. част от сградите са разрушени и себестойността им е добавена в себестойността на земята. Имотът е заложен в полза на Българо-Американска Кредитна Банка АД („БАКБ”) по договор за заем (Пояснение 8).

- „Имот Загора” - към 31 Декември 2010г. представлява земя с площ 22,817 кв.м. с две търговски сгради, намиращ се в гр. Стара Загора, бул. „Св. Патриарх Евтимий” № 50. Сградите са изцяло отдадени на лизинг, както е изложено в Пояснение 3. Имотът е заложен в полза на Райфайзенбанк България по договор за заем (Пояснение 8).

- „Имот Герена” – към 31 Декември 2010г. представлява земя с площ 25,208 кв.м., намиращ се в гр. София, на пресечката на бул. „Владимир Вазов” и ул. „Витиня”.

- „Имот София Ринг” – към 31 Декември 2010г. представлява земя с площ 131,284 кв.м., намиращ се в гр. София, Околовръстен път – до разклона за Ботевградско шосе. Имотът е заложен в полза на Обединена Българска Банка АД в качеството ѝ на банка-довереник на облигационерите за обезпечаване на емисия облигации, издадена от Дружеството (Пояснение 9).

- „Имот Бургас Ритейл” - към 31 Декември 2010г. представлява земя с площ 24,966 кв.м., намиращ се гр. Бургас, между бул. „Тодор Александров” и пристанище Бургас.



И АР ДЖИ Капитал – З АДСИЦ  
 ПОЯСНЕНИЯ КЪМ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ  
 КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.

В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

През 2010г. и 2009г. Дружеството увеличи своите инвестиционни имоти със съответно 435 лева и 5,766 лева вследствие на допълнително разработване. Също така, през 2009г. Дружеството рекласифицира инвестиции в недвижими имоти за 49,802 лева като инвестиционни имоти, в съответствие с Подобренията в МСФО в сила от 1 Януари 2009г.

	Инвестиционни имоти в процес на разработване	Инвестиционни имоти, генериращи приходи от наем		Общо
	Земя и сгради	Земя	Сгради	Земя и сгради
<i>Отчетна стойност</i>				
31 Декември 2008г.	-	148	59	207
Придобити / Рекласификация	34,423	3,708	17,437	55,568
31 Декември 2009г.	34,423	3,856	17,496	55,775
Придобити	435	-	-	435
31 Декември 2010г.	34,858	3,856	17,496	56,210
<i>Натрупана амортизация</i>				
31 Декември 2008г.	-	-	2	2
Разходи за амортизация през 2009г.	-	-	475	475
31 Декември 2009г.	-	-	477	477
Разходи за амортизация през 2010г.	-	-	700	700
31 Декември 2010г.	-	-	1,177	1,177
<i>Балансова стойност</i>				
31 Декември 2010г.	34,858	3,856	16,319	55,033
31 Декември 2009г.	34,423	3,856	17,019	55,298
31 Декември 2008г.	-	148	57	205

Справедливата стойност на инвестиционните имоти на база на резултата от изискваната годишна оценка (изготвена от независим оценител, който притежава призната и подходяща професионална квалификация) към 31 Декември 2010г. и 2009г. е съответно 85,167 лева и 114,105 лева.

**6 Други активи**

	2010	2009
Вземане по банкова лихва	17	29
Други	1	3
Разсрочено брокерско възнаграждение и други разходи за бъдещи периоди	311	348
Общо	329	380

И АР ДЖИ Капитал – 3 АДСИЦ  
ПОЯСНЕНИЯ КЪМ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ  
КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.

В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

7 Други задължения

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Задължение за ДДС	23	34
Приходи от наем за бъдещи периоди	176	196
Други	92	90
Дължима такса за управление на активи (Пояснение 12)	277	269
Общо	<u>568</u>	<u>589</u>

8 Банкови заеми

Таблицата по-долу представя падежите на банковите заеми на Дружеството по години:

	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>Общо</u>
Райфайзенбанк България - Заем № 1	680	681	681	15,036	17,078

**Райфайзенбанк България - Заем № 1**

На 29 Май 2008г. (впоследствие изменен и допълнен) Дружеството и Райфайзенбанк България сключиха договор за заем с плаваща лихва (3 месечен EURIBOR + 2.5%, намалена на 3 месечен EURIBOR + 2% от 21 Август 2009г.), съгласно който Дружеството може да усвои до 9.5 милиона евро (включително капитализирана лихва) за финансиране на разработването на имот Загора. Плащания по главницата са дължими месечно от Юни 2009г. до 25 Ноември 2014г., съгласно погасителен план. Дружеството е заложило имот Загора, заедно с всички бъдещи подобрения и свързания с него бъдещ приход от наем, както и салдата по определени банкови сметки. В допълнение договорът за заем изисква БАИФ да притежават не по-малко от 26% (46.7% към момента) от общия акционерен капитал на Дружеството до пълното погасяване на всички дължими суми по заема. Неизплатената част от главницата, нетно от разсрочените разходи по сделката, към 31 Декември 2010г. и 2009г. е съответно 8.73 милиона евро (17,078 лева) и 9.08 милиона евро (17,759 лева). Справедливата стойност на заема се доближава до неговата балансова стойност.

**Българо Американска Кредитна Банка („БАКБ“) - Заем № 2**

На 18 Декември 2008г. (впоследствие изменен и допълнен) Дружеството и БАКБ сключиха договор за кредитна линия с плаваща лихва (1 месечен EURIBOR + 5.5%), съгласно който Дружеството може да усвои до 1 милион евро за оперативни нужди. Кредитната линия е с падеж 20 Декември 2011г. Дружеството е заложило имот Явор. Към 31 Декември 2010г. и 2009г. няма неизплатени суми по кредитната линия.

9 Дългови ценни книжа

През Март 2009г. Дружеството издаде обезпечени облигации с фиксиран лихвен процент (10%) на обща стойност 6.514 милиона евро. Лихвените плащания са дължими на тримесечие до 12 Март 2012г. Плащането на главницата е дължимо на датата на последното лихвено плащане, освен ако Дружеството не реши да погаси предсрочно част или цялата главница, като в този случай Дружеството дължи такса в размер на 2% върху размера на погасената главница. Емисията облигации е обезпечена с ипотека върху имот София Ринг и залог на банкова сметка, по която ще постъпят средства от евентуална бъдеща продажба на имот София Ринг. Обединена Българска Банка АД е банка-довереник на облигационерите по тази емисия. Емисията облигации е

И АР ДЖИ Капитал – З АДСИЦ  
ПОЯСНЕНИЯ КЪМ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ  
КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.

В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

регистрирана за вторична търговия на Българската Фондова Борса под борсов код 5ERA. Неизплатената част от главницата, нетно от разсрочените разходи по сделката, към 31 Декември 2010г. и 2009г. е съответно 6.48 милиона евро (12,669 лева) и 6.46 милиона евро (12,641 лева).

#### **10 Основен капитал**

След получаване на лиценз за дружество със специална инвестиционна цел, И АР ДЖИ е задължено да увеличи капитала си с най-малко 30% чрез публично предлагане на нови акции. На 25 Април 2007г. Дружеството получи лиценза си и впоследствие увеличи капитала си с 50% в законово определения срок.

Капиталът на Дружеството е 21,000 лева, разпределен в 2,100,000 обикновени акции с номинал 10 лева, всяка с еднакво право на глас.

БАИФ притежава 46.7% от акциите и допълнително 6.7% чрез дружество, изцяло собственост на БАИФ. БАИФ е американска корпорация, основана съгласно Закона за подпомагане на демокрацията в Източна Европа от 1989г., с цел развитие и подкрепа на частния сектор в България.

Останалите акции са собственост на други дружества и физически лица.

Акциите на Дружеството се търгуват на Българска Фондова Борса под борсов код 5ER.

#### **11 Доходи на акция**

Доходите на акция се изчисляват като се раздели печалбата или загубата за годината, подлежаща на разпределение между притежателите на обикновени акции, на средно претегления брой на държаните обикновени акции за периода. Дружеството няма акции с намалена стойност и следователно доходите на акция – основни и с намалена стойност са равни. Средно претегленият брой на държаните обикновени акции, използвани в изчисленията за 2010г. и 2009г. е 2,100,000.

#### **12 Сделки със свързани лица**

Лицата се считат за свързани, ако една от страните има възможност да упражнява контрол или значително влияние върху другата при взимането на финансови или оперативни решения или ако е под съвместен контрол. Дружеството е сключвало сделки със свързани лица, извършвайки обичайната си търговска дейност.

Задълженията и вземанията по сделки със свързани лица и съответните разходи и приходи към 31 Декември 2010г. и 2009г., съответно са както следва:

И АР ДЖИ Капитал – 3 АДСИЦ  
ПОЯСНЕНИЯ КЪМ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ  
КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.

В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

<u>Свързани лица</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Задължение за такса управление на активи към СКА	277	269
Такса за управление на активи - СКА	277	495
Възнаграждение за развитие на имоти - СКА	17	679
Такса за обслужващо дружество - СКА	63	66
Признат разход за брокерско възнаграждение, платено на СКА през 2009г.	36	28
Възнаграждения на членовете на Съвета на директорите - Средец Ентърпрайс ЕООД	6	3
Възнаграждения на членовете на Съвета на директорите - БАПМ ЕООД*	3	-

\*БАПМ ЕООД е член на Съвета на директорите на И АР ДЖИ от 15 Юни 2010г.

### 13 Фактори за финансовия риск

Дейността на Дружеството е изложена на различни финансови рискове: кредитен риск, лихвен риск, ликвиден риск и пазарен риск (включително валутен и ценови риск).

#### **Кредитен риск**

Дружеството е изложено на кредитен риск във връзка с инвестиционната си дейност. Кредитният риск се определя като риск от възникване на невъзможност контрагент да заплати изцяло дължимите към Дружеството суми на датата на падежа. И АР ДЖИ ограничава кредитния риск чрез сключване на договори с клиенти с добра кредитна история и чрез изискване и осигуряване на банкови гаранции и/или гаранции от дружеството-майка на наемателя за точно и навременно изпълнение по договорите за наем.

#### **Лихвен риск**

Лихвеният риск е свързан с потенциалния неблагоприятен ефект от колебанията в лихвените проценти върху печалбата за годината и собствения капитал на Дружеството. Политика на Дружеството е да намалява лихвения риск чрез сключване на лихвени суал споразумения. Това намалява значително лихвения риск като цяло. При повишение/намаление с 0.5% за следващите 12 месеца на лихвения процент по заема от Райфайзенбанк България (Пояснение 8), разходите за лихви на годишна база биха се увеличили/намалили и съответно печалбата за годината би се намалила/увеличила с приблизително 0.04 милиона евро (84 лева).

#### **Ликвиден риск**

Ликвидният риск е свързан с вероятността Дружеството да не разполага с достатъчно парични средства, за да изпълни задълженията си в резултат на несъответствие между входящите и изходящи парични потоци. Основният ликвиден риск за Дружеството е свързан със зависимостта от събиране на постъпленията от наеми с цел обслужване на задълженията си по банковите заеми. Политика на Дружеството е във всеки един момент да поддържа положителен баланс между входящите парични потоци от наемите и изходящите парични потоци по банковите заеми.

И АР ДЖИ Капитал – З АДСИЦ  
ПОЯСНЕНИЯ КЪМ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ  
КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2010г.

В хиляди лева, освен сумите на акция или ако не е указано друго

**Пазарен риск**

**Валутен риск**

Дружеството е изложено на влиянието на колебанията на валутните курсове върху финансовите му позиции и парични потоци. Вземанията за наеми, получените банкови заеми, както и значителна част от разходите за лихви и оперативните разходи са деноминирани в евро. Дружеството не поддържа позиции в други валути освен в евро и лева. Валутният курс лев/евро е фиксиран на 1.95583 лева за 1 евро в съответствие с правилата на валутния борд.

**Ценови риск**

Дружеството е изложено на риск от промяна на цените на недвижимите имоти и наемите. Рискът се повиши значително в резултат от глобалната финансова криза, която ограничи кредитоспособността в световен мащаб и повлия негативно върху цените на недвижимите имоти и наемите. Кризата засегна България и местния пазар на недвижими имоти през втората половина на 2008г. и може да окаже сериозен отрицателен ефект върху финансовото състояние и резултатите от дейността на Дружеството, ако продължи и след 2011г. Политика на Дружеството е да намалява ценовия риск чрез инвестиране само в имоти с високо качество и отдаването им под наем на първокласни наематели при благоприятни условия и гаранции.