

**МЕЖДИНЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА
НА
"БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ,
гр. София
през първото тримесечие на 2018 г.,
съгласно чл.100о, ал.4, т.2 от ЗППЦК**

1. Важни събития за "БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ, настъпили през периода 01.01.2018 г. - 31.03.2018 г.

На 02.02.2018 г. с Решение № 120 - ДСИЦ от 02 февруари 2018 г. Комисията за финансов надзор издава лиценз на "БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ, със седалище и адрес на управление: гр. София, район Средец, ул. „Кузман Шапкарев” № 1, да извършва следната дейност като дружество със специална инвестиционна цел: инвестиране на парични средства, набрани чрез издаване на ценни книжа, в недвижими имоти (секюритизация на недвижими имоти).

Със същото решение КФН потвърждава проспекта за публично предлагане на 150 000 (сто и петдесет хиляди) броя обикновени, поименни, безналични, свободно прехвърляеми акции, с право на глас, с номинална стойност 1 (един) лев всяка, издадени от „Браво Пропърти Фонд” АДСИЦ, гр. София в резултат на първоначално увеличаване на капитала на дружеството при условията на чл. 5, ал. 3, чл. 13 и § 2 от ЗДСИЦ във връзка с чл. 112б, ал. 1 от ЗППЦК, съгласно решение на учредителното събрание на дружеството от 15.08.2017 г.

Горепосочената емисия акции (в процес на емитиране), издадена от „Браво Пропърти Фонд” АДСИЦ е вписана в регистъра на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа по чл. 30, ал. 1, т. 3 от ЗКФН, воден от Комисията.

2. Влияние на важните събития за "БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ, настъпили през първото тримесечие на 2018 г. върху резултатите във финансовия отчет

Важните събития за "БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ, настъпили през първото тримесечие на 2018 г. не са оказали влияние върху резултатите във финансовия отчет.

Към 31.03.2018 г. "БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ отчита нулеви приходи от дейността, като общо разходите за дейността на дружеството са на стойност 13 хил. лв.

Към 31.03.2018 г. дружеството отчита нетна загуба от дейността в размер на (13) хил. лв.

Към 31.03.2018 г. общата сума на активите на дружеството е 466 хил. лв., т.е. активите намаляват с 2,31 % спрямо отчетната стойност към 31.03.2017 г. Стойността на собствения капитал е 464 хил. лв. и намалява с 2,31 % в сравнение с тази към 31.03.2017 г.

3. Описание на основните рискове и несигурности, пред които е изправено "БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ през следващия финансов период

СИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ

Систематичните рискове са свързани с пазара и макросредата, в която Дружеството функционира, поради което те не могат да бъдат управлявани и контролирани от мениджмънта

"БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ

на компанията екип. Систематични рискове са: политическият риск, макроикономическият риск, инфлационният риск, валутният риск, лихвеният риск, данъчният риск.

Таблица 1

Вид риск	Описание
ПОЛИТИЧЕСКИ РИСК	<p>Политическият риск е вероятността от смяна на Правителството, или от внезапна промяна в неговата политика, от възникване на вътрешнополитически сътресения и неблагоприятни промени в европейското и/или националното законодателство, в резултат на което средата, в която оперират местните стопански субекти да се промени негативно, а инвеститорите да понесат загуби.</p> <p>Политическите рискове за България в международен план са свързани с поетите ангажименти за осъществяване на сериозни структурни реформи в страната в качеството ѝ на равноправен член на ЕС, повишаване на социалната стабилност ограничаване на неефективните разходи, от една страна, както и със силната дестабилизация на страните от Близкия изток, зачестяващите заплахи от терористични атентати в Европа, бежански вълни и нестабилност на ключови страни в непосредствена близост до България.</p> <p>България, както и другите държави – членки на ЕС от региона, продължава да бъде сериозно засегната от общо европейския проблем с интензивния бежански поток от Близкия изток.</p> <p>Други фактори, които също влияят на този риск, са евентуалните законодателни промени и в частност тези, които касаят стопанския и инвестиционния климат в страната.</p>
ОБЩ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ РИСК	<p>По данни на Националния статистически институт през март 2018 г. общият показател на бизнес климата се повишава с 0.7 пункта спрямо февруари 2018 г. Подобрене на стопанската конюнктура е регистрирано в строителството и търговията на дребно, докато в промишлеността запазва равнището си от предходния месец. Единствено в сектора на услугите показателят се понижава.</p> <p style="text-align: center;">Фиг. 1. Бизнес климат - общо</p> <p style="text-align: right;">Източник: НСИ</p> <p>Съставният показател „бизнес климат в промишлеността“ остава на нивото си от февруари 2018 г. по данни на Националния статистически институт. Промислените предприемачи оценяват настоящата производствена активност като понижена, като и очакванията им за дейността през следващите три месеца леко се влошават. Основният фактор, затрудняващ предприятията, продължава да е несигурната икономическа среда, следван от недостига на работна сила, като последната анкета отчита засилване на неблагоприятното влияние на втория фактор. Относно продажните цени в промишлеността мениджърите предвиждат те да останат без промяна през следващите три месеца.</p> <p>По данни на Националния статистически институт през март 2018 г. съставният показател „бизнес климат в строителството“ се покачва с 1.2 пункта, което се дължи на оптимистичните очаквания на строителните предприемачи за бизнес състоянието на предприятията през следващите шест месеца. Анкетата регистрира увеличение на</p>

"БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ

получените нови поръчки през последния месец, което е съпроводено и с благоприятни очаквания за дейността през следващите три месеца. Основните пречки, ограничаващи бизнеса, остават свързани с несигурната икономическа среда, конкуренцията в бранша и недостига на работна сила, макар че през последния месец се наблюдава намаление на негативното въздействие на първия фактор. По отношение на продажните цени в строителството мениджърите очакват запазване на тяхното равнище през следващите три месеца.


По данни на Националния статистически институт съставният показател „бизнес климат в търговията на дребно“ нараства с 3.2 пункта спрямо февруари 2018 г. в резултат на оптимистичните очаквания на търговците на дребно за бизнес състоянието на предприятията през следващите шест месеца. Същевременно и прогнозите им както за обема на продажбите, така и за поръчките към доставчиците от външния пазар през следващите три месеца се подобряват. Факторите „конкуренция в бранша“, „недостатъчно търсене“ и „несигурна икономическа среда“ продължават да затрудняват в най-голяма степен дейността на предприятията. Относно продажните цени търговците не очакват промяна през следващите три месеца.

По данни на Националния статистически институт през март 2018 г. съставният показател „бизнес климат в сектора на услугите“ се понижава с 1.4 пункта главно поради по-резервираните оценки на мениджърите за настоящото бизнес състояние на предприятията. По отношение на търсенето на услуги настоящата тенденция се оценява като леко намалена, докато очакванията за следващите три месеца се подобряват. Конкуренцията в бранша и несигурната икономическа среда остават основните проблеми за развитието на бизнеса. По отношение на продажните цени в сектора на услугите мениджърите предвиждат запазване на тяхното равнище през следващите три месеца.


Икономическата оценка на Управителния съвет на ЕЦБ към 8 март 2018 г. отчита, че през втората половина на 2017 г. световната икономика нарасна дори с по-ускорен темп и осигурява допълнителен стимул за износа от еврозоната. Според очакванията икономическата активност в световен мащаб ще остане и напред силна, макар че темпът на растеж постепенно ще се забави. Нарастването на световната търговия се очаква да остане устойчиво в краткосрочен план, докато инфлацията ще се повишава бавно поради намаляването на свободните производствени мощности в световен мащаб. В условията на продължаващия икономически подем доходността на държавните облигации в еврозоната се повишаваше от средата на декември 2017 г. Спредовете по корпоративните облигации обаче останаха в общи линии стабилни, а средните спредове между доходността на държавните облигации и лихвата по овърнайт индексирания суап донякъде намаляха като цяло. Цените на акциите се понижиха в среда, отличаваща се със силни колебания. На валутните пазари еврото поскъпна в номинално ефективно изражение.

Според макроикономическите прогнози икономическият подем в еврозоната продължава да е силен и широкообхватен по страни и сектори, като на тримесечна база реалният БВП нарасна с 0,6% през четвъртото тримесечие на 2017 г. Частното потребление беше стимулирано от нарастващата заетост, за която допринесоха и извършените реформи на пазара на труда, както и от повишаващото се благосъстояние на домакинствата. Инвестициите на частния сектор продължиха да се засилват вследствие на много благоприятните условия за финансиране, повишаващата се рентабилност на предприятията и стабилното търсене, докато при инвестициите на домакинствата се наблюдаваше подобрене през последните тримесечия. В допълнение, обхватният подем на световната икономика осигурява стимул за износа на еврозоната. Тази оценка намери като цяло отражение и в макроикономическите прогнози за еврозоната от март 2018 г. на експертите на ЕЦБ, които предвиждат годишен растеж на реалния БВП в еврозоната от 2,4% през 2018 г., 1,9% през 2019 г. и 1,7% през 2020 г. В сравнение с макроикономическите прогнози на експертите от Евросистемата от декември 2017 г. прогнозата за растежа на БВП е ревизирана нагоре за 2018 г. и остава без промяна за периода след това. Рисковете относно перспективата за растежа се оценяват като цялостно балансирани. От една страна, основната циклична инерция може да доведе до по-силен растеж в краткосрочен план. От друга

"БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АД СИЦ

	<p>– рисковете за по-нисък растеж продължават да се свързват предимно с глобални фактори, включително произтичащи от засилващия се протекционизъм и тенденциите на валутните пазари и пазарите на други финансови инструменти.</p>								
<p>ЛИХВЕН РИСК</p>	<p>Лихвеният риск е свързан с възможни, евентуални, негативни промени в лихвените нива, установени от финансовите институции на Република България.</p> <p>На своето заседание по паричната политика на 8 март 2018 г. Управителният съвет на ЕЦБ излезе със заключението, че се запазва необходимостта от достатъчно парично стимулиране, за да продължи да се засилва базисният инфлационен натиск и да се стимулира динамиката на общата инфлация в средносрочен план. Информацията, получена след предходното заседание по въпросите на паричната политика от януари, включително новите прогнози на експертите на ЕЦБ, потвърди силната и всеобхватна инерция на растежа на икономиката в еврозоната, като се предвижда в краткосрочен план тя да се развива с малко по-ускорен от очаквания преди темп. Тази перспектива за растежа затвърждава убеждението на Управителния съвет, че инфлацията ще се доближи към целевото равнище – под, но близо до 2% в средносрочен план. Същевременно измерителите на базисната инфлация остават ниски и все още не дават убедителни признаци за устойчив възходящ тренд. При тези условия Управителният съвет ще продължи да наблюдава измененията в обменния курс и финансовите условия с оглед на възможните им последици за ценовата стабилност в средносрочен хоризонт. Продължаващата парична подкрепа, необходима за трайното завръщане на инфлацията към равнища под, но близо до 2%, се осъществява посредством нетните покупки на активи, значителния обем придобити активи и предстоящите реинвестиции, както и чрез ориентираща за лихвените проценти.</p> <div style="text-align: center;"> <p>ОСНОВЕН ЛИХВЕН ПРОЦЕНТ</p>  <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <caption>ОСНОВЕН ЛИХВЕН ПРОЦЕНТ</caption> <thead> <tr> <th>Месец</th> <th>Основен лихвен процент</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Януари 2018 г.</td> <td>0,00</td> </tr> <tr> <td>Февруари 2018 г.</td> <td>0,00</td> </tr> <tr> <td>Март 2018 г.</td> <td>0,00</td> </tr> </tbody> </table> </div> <p style="text-align: right;">*Източник: БНБ</p>	Месец	Основен лихвен процент	Януари 2018 г.	0,00	Февруари 2018 г.	0,00	Март 2018 г.	0,00
Месец	Основен лихвен процент								
Януари 2018 г.	0,00								
Февруари 2018 г.	0,00								
Март 2018 г.	0,00								
<p>ИНФЛАЦИОНЕН РИСК</p>	<p>Инфлационният риск представлява всеобщо повишаване на цените, при което парите се обезценят и съществува вероятност от понасяне на загуба от домакинствата и фирмите.</p> <p>По предварителни данни на НСИ индексът на потребителските цени за януари 2018 г. спрямо декември 2017 г. е 100.3%, т.е. месечната инфлация е 0.3%. Годишната инфлация за януари 2018 г. спрямо януари 2017 г. е 1.8 %. Средногодишната инфлация за периода февруари 2017 - януари 2018 г. спрямо периода февруари 2016 - януари 2017 г. е 2.1 %.</p> <p>По предварителни данни на НСИ хармонизираният индекс на потребителските цени за януари 2018 г. спрямо декември 2017 г. е 100.2 %, т.е. месечната инфлация е 0.2%. Годишната инфлация за януари 2018 г. спрямо януари 2017 г. е 1.3 %. Средногодишната инфлация за периода февруари 2017 - януари 2018 г. спрямо периода февруари 2016 - януари 2017 г. е 1.3 %.</p> <p>Индексът на потребителските цени за февруари 2018 г. спрямо януари 2018 г. е 100.3%, т.е. месечната инфлация е 0.3%. Инфлацията от началото на годината (февруари 2018 г. спрямо декември 2017 г.) е 0.6%, а годишната инфлация за февруари 2018 г. спрямо февруари 2017 г. е 2.0%. Средногодишната инфлация за периода март 2017 - февруари 2018 г. спрямо периода март 2016 - февруари 2017 г. е 2.1%.</p> <p>Хармонизираният индекс на потребителските цени за февруари 2018 г. спрямо януари 2018 г. е 100.2%, т.е. месечната инфлация е 0.2%. Инфлацията от началото на годината</p>								

"БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ

	<p>(февруари 2018 г. спрямо декември 2017 г.) е 0.4%, а годишната инфлация за февруари 2018 г. спрямо февруари 2017 г. е 1.5%. Средногодишната инфлация за периода март 2017 - февруари 2018 г. спрямо периода март 2016 - февруари 2017 г. е 1.3%.</p> <p>Индексът на потребителските цени за март 2018 г. спрямо февруари 2018 г. е 99.7%, т.е. месечната инфлация е минус 0.3%. Инфлацията от началото на годината (март 2018 г. спрямо декември 2017 г.) е 0.3%, а годишната инфлация за март 2018 г. спрямо март 2017 г. е 2.2%. Средногодишната инфлация за периода април 2017 - март 2018 г. спрямо периода април 2016 - март 2017 г. е 2.2%.</p> <p>Хармонизиращият индекс на потребителските цени за март 2018 г. спрямо февруари 2018 г. е 99.8%, т.е. месечната инфлация е минус 0.2%. Инфлацията от началото на годината (март 2018 г. спрямо декември 2017 г.) е 0.2%, а годишната инфлация за март 2018 г. спрямо март 2017 г. е 1.9%. Средногодишната инфлация за периода април 2017 - март 2018 г. спрямо периода април 2016 - март 2017 г. е 1.4%.</p> <div style="text-align: center;">  <p>ИНФЛАЦИЯ 01.01.2018 - 31.03.2018</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Месец</th> <th>Инфлация (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Януари 2018 г.</td> <td>0.30%</td> </tr> <tr> <td>Февруари 2018 г.</td> <td>0.30%</td> </tr> <tr> <td>Март 2018 г.</td> <td>-0.30%</td> </tr> </tbody> </table> </div> <p style="text-align: right;">*Източник:НСИ</p>	Месец	Инфлация (%)	Януари 2018 г.	0.30%	Февруари 2018 г.	0.30%	Март 2018 г.	-0.30%
Месец	Инфлация (%)								
Януари 2018 г.	0.30%								
Февруари 2018 г.	0.30%								
Март 2018 г.	-0.30%								
<p>ВАЛУТЕН РИСК</p>	<p>Експозицията към валутния риск представлява зависимостта и ефектите от изменението на валутните курсове. Систематичният валутен риск е вероятността от евентуална промяна на валутния режим на страната (валутен борд), което би довело или до обезценяване на лева или до поскъпване на лева спрямо чуждестранните валути.</p> <p>Валутният риск ще има влияния върху компании, имащи пазарни дялове, плащанията на които се извършват във валута, различна от лева и еврото. Тъй като съгласно действащото законодателство в страната българският лев е фиксиран към еврото в съотношение EUR 1 = BGN 1.95583, а Българската народна банка е длъжна да поддържа ниво на българските левове в обръщение, равно на валутните резерви на банката, рискът от обезценяване на лева спрямо европейската валута е минимален и се състои във евентуално предсрочно премахване на валутния борд в страната. На този етап това изглежда малко вероятно, тъй като очакванията са валутният борд да бъде отменен при приемането на еврото в България за официална платежна единица.</p> <p>Теоретично, валутният риск би могъл да се повиши, когато България се присъедини към втория етап на Европейския Валутен Механизъм (ERM II). Това е режим, в който страната трябва да поддържа валутния курс спрямо еврото в границите на +/-15% спрямо централен паритет. На практика, всички държави, които понастоящем са в този механизъм (Дания, Естония, Кипър, Литва, Латвия, Малта), са свидетели на колебания, които са съществено по-малки от позволените ±15%.</p> <p>Фиксираният курс на лева към еврото не елиминира за българската валута риска от неблагоприятни движения на курса на еврото спрямо другите основни валути (щатски долар, британски паунд, швейцарски франк) на международните финансови пазари, но към настоящия момент дружеството не счита, че такъв риск би бил съществен по отношение на дейността му. Дружеството може да бъде засегнато от валутния риск в зависимост от вида на валутата на паричните постъпления и от вида на валутата на потенциалните заеми на дружеството.</p>								
<p>Данъчен риск</p>	<p>От определящо значение за финансовия резултат на компаниите е запазването на</p>								

"БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ

	текущия данъчен режим. Няма гаранция, че данъчното законодателство, което е от пряко значение за дейността на Дружеството, няма да бъде изменено в посока, която да доведе до значителни непредвидени разходи и съответно да се отрази неблагоприятно на неговата печалба. Системата на данъчно облагане в България все още се развива, в резултат на което може да възникне противоречива данъчна практика.
--	--

НЕСИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ

Специфичните рискове намират проявление и са свързани с конкретната сфера на дейност на "БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ, а именно: Набиране на средства чрез издаване на ценни книжа и последващо инвестиране на набраните средства в недвижими имоти и вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи, подобрения и обзавеждане в последните, с цел предоставянето им за управление, отдаването им под наем, лизинг или аренда и/или последващата им продажба и всяка друга дейност, свързана със секюритизацията на недвижими имоти и позволена от закона.

Според консултантската компания Colliers пазарът на бизнес имоти в България през 2017 г. е бил най-ликвидният в региона. Общият инвестиционен обем в страните от Централна и Източна Европа (ЦИЕ) през 2017 г. надвишава предишния рекорд от 13 млрд. през 2007 г. С 32% е нараснал дялът на инвестициите в региона, финансирани от местни компании и такива от съседни държави. Основните източници на капитали се запазват през изминалата година - основна роля имат южноафриканските и азиатските фондове, както и компании от самия регион ЦИЕ. В доклада си Марк Робинсън, специалист проучвания в Colliers за ЦИЕ твърди, че бързото активизиране на местните инвеститори е допринесло за смекчаване на ефекта от регистрирания през 2017 г. спад на инвестиционните обеми, генерирани от южноафрикански и азиатски фондове, на фона на 2016 г.

Според данните на Colliers за 2017 г. обемите, реализирани от местни инвеститори, са най-високи в Чехия (1.08 млрд. евро), Унгария (708 млн. евро) и Полша (421 млн. евро). България се нарежда на четвърто място с местни инвестиции на стойност 110 млн. евро през изминалата година. Според доклада българските, румънските и полските инвеститори в ЦИЕ са били нетни продавачи на бизнес имоти през 2017 г. за разлика от инвеститорите от Чехия, Словакия и Унгария, които са били нетни купувачи. Робинсън прогнозира ситуацията да се запази и през тази година, като според него е възможно единствено унгарските фондове да се превърнат в нетни продавачи.

"Най-ликвидният пазар спрямо мащабите си през разглеждания период е България, където инвестициите от местни компании формират една шеста от общата пазарна капитализация на пазара на бизнес имоти в София", отбелязва още Робинсън в анализа. Той разглежда цялостното състояние на инвестициите спрямо БВП, като отбелязва, че през 2017 г. капитализацията на инвестиционните възможности в столиците и главните градове е в порядъка 7-19% от местния БВП.

Според прогнозите на Робинсън повече инвестиции от страна на местни компании може да се очаква през 2018 г. и 2019 г. заради номиналния ръст на БВП в региона. Техният растеж ще зависи и от привлекателността на активите в региона и възможностите за достъп до тях. Според доклада възвращаемостта от първокласните активи в столиците е атрактивна. Данните на Colliers за последното тримесечие на миналата година показват, че в София нивата на доходност са най-високи в сравнение с другите столици от региона, съответно 7.25% за търговски площи, 8.25% за офиси и 10.0% за индустриални имоти.

"БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ

Дружеството, изпълнявайки инвестиционните си проекти, ще бъде изложено на следните групи рискове:

ДОСТЪП ДО ИЗТОЧНИЦИ И ЦЕНА НА ФИНАНСИРАНЕ

Разработването и изпълнението на инвестиционни проекти на дружеството е зависимо от външно финансиране. Възможностите за бърз достъп до кредитен ресурс на приемлива цена (лихвени проценти по кредитите) пряко ще рефлектира върху възвръщаемостта на направените инвестиции, съответно върху размера на годишната печалба на Дружеството и доходите на акционерите.

Финансовите институции отпускат все по-малко кредити. Основните причини за това са спадът в цените на жилищата и по-малкият процент на финансиране от страна на банките.

НИСКА ЛИКВИДНОСТ НА ИНВЕСТИЦИИТЕ В НЕДВИЖИМИ ИМОТИ

Инвестициите в недвижими имоти се характеризират с по-голяма трудност, а понякога и невъзможност да бъдат продадени бързо и с минимални транзакционни разходи.

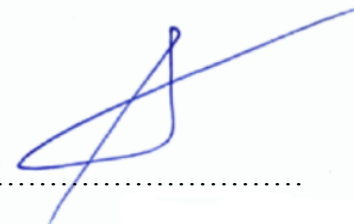
За "БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ съществува риск, при инвестиране в недвижими имоти, ако възникне необходимост за покриване на задължения, дружеството да не успее да извърши промяна в портфейла си от недвижими имоти, така че да си осигури достатъчно количество ликвидни средства.

4. Информация за сключени големи сделки между свързани лица през първото тримесечие на 2018 г.

През първото тримесечие на 2018 г. дружеството не е сключвало големи сделки със свързани лица.

30.04.2018 г.
гр. София

За "БРАВО ПРОПЪРТИ ФОНД" АДСИЦ:.....



Асен Лисев

/Изпълнителен член на СД/