

инженерингова, сервизна и издателско-печатарска дейност, услуги, търговия в страната и в чужбина, обучение, отдаване под наем на компютърни системи, офис оборудване и офиси, хотелиерска дейност, както и всяка друга дейност, незабранена със закон.

Съществуването на дружеството не е ограничено със срок или друго прекратително условие.

„Програмни продукти и системни“ АД, не ползва привлечено финансиране от финансови институции.

Мажоритарен собственик на 76,17% от акциите е „ТК-ХОЛД“ АД с ЕИК 121657705. Останалите акционери са собственост на НДФЗТ Конкорд фонд-7 саут-ийст Юрп с 9.97%, 4.42% са разпределени между други юридически лица и 9.42% са собственост на физически лица „Програмни продукти и системни“ АД притежава и мажоритарен дял от 86.82% в „ППС имоти“ АД (останалите 13.18% са собственост също на „ТК-ХОЛД“ АД с ЕИК 121657705)

Управление на „Програмни продукти и системни“ АД:

Съвет на директорите:

ТК-ХОЛД, ЕИК/ПИК 121657705

Милк Комерсиал ЕООД, ЕИК/ПИК 130936999

ТК-Лизинг ООД, ЕИК/ПИК 130017743,

Представител:

Милк Комерсиал ЕООД ,чрез Борислава Юриева Фивейска-Изп. Директор

2. Историческа финансова информация:

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход за годината	2022 г.	2021 г.	2020 г.
	1 януари - 31 декември		
(хил. лв.)	(одитирани данни)		
Нетни приходи от продажби	418	832	558
в т.ч. Нетни приходи от услуги	378	386	376
Други приходи	40	446	182
Общо приходи от оперативната дейност	418	832	558
Разходи за суровини материали и консумативи	(7)	(212)	(137)
Разходи за външни услуги	(135)	(87)	(93)
Разходи за персонала	(166)	(224)	(47)
Разходи за амортизация	(43)	(44)	(205)
Други разходи	(3)	(18)	(67)
Общо разходи за оперативната дейност	(354)	(585)	(549)
Суми с корективен характер	-	(44)	-
В т.ч. Балансова стойност на продадени активи (без продукция)	-	(44)	
Печалба/(Загуба) от оперативна дейност	64	203	9
Финансови приходи	125	369	609
Финансови разходи	(5)	(492)	(110)
Печалба/(Загуба) преди данъци	184	80	508
Разход за данък	(18)	(50)	(9)
Печалба/(Загуба) за годината	166	30	499
Друг всеобхватен доход за периода	-	-	-
Общ всеобхватен доход за периода	166	30	499
Доход на акция (в лева)	0.13	0.02	0.39

ОТЧЕТ ЗА ДОХОДИТЕ		
	31.7.2023 г.	31.7.2022 г.
	BGN'000	BGN'000
Приходи		
<i>Нетни приходи от продажби</i>	259	285
Услуги	232	221
Други	27	64
Финансови приходи	59	41
Общо приходи	318	326
Разходи		
<i>Разходи по икономически елементи</i>	(236)	(214)
Използвани суровини, материали и консумативи	(7)	(3)
Разходи за външни услуги	(119)	(85)
Разходи за амортизации	(27)	(21)
Разходи за заплати и осигуровки на персонала	(81)	(104)
Други разходи	(2)	(1)
Финансови разходи	(1)	(4)
Общо разходи без разходи за данъци	(237)	(218)
Печалба/загуба преди разходи за данъци	81	108
<i>Печалба/загуба от продължаващи дейности</i>	81	108
Печалба/загуба	81	108

Източник: Одитирани годишни консолидирани финансови отчети на дружеството за 2020 г., 2021 г. и 2022 г. и междинен консолидиран неаудитиран към 31.07.2023г.

Отчет за финансовото състояние	2022 г.	2021 г.	2020 г.
	1 януари - 31 декември		
	(одитирани данни)		
(хил. лв.)			
АКТИВИ			
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	3729	3754	3841
Имоти машини съоръжения	1485	1515	1602
Дълготрайни нематериални активи	5	-	-
Нетекущи финансови активи	2239	2239	2239
ТЕКУЩИ АКТИВИ	20 164	20 003	19 835
Текущи финансови активи	16 109	12 071	17 513
Текущи търговски и други вземания	4000	225	211
Данъци за възстановяване			4
Парични средства и парични еквиваленти в т.ч.:	55	7 707	2107
ОБЩО АКТИВИ	23 893	23 757	23 676

ОТЧЕТ ЗА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ към 31.7.2023 година		
	31.07.2023 г.	31.12.2022 г.
	BGN'000	BGN'000
АКТИВ		
Нетекущи активи		
Имоти, машини и съоръжения	1 460	1 485
Дълготрайни нематериални активи	4	5
Нетекущи финансови активи	2 239	2 239

Общо нетекущи активи	3 703	3 729
Текущи активи		
Текущи търговски и други вземания	4 019	4 000
Текущи финансови активи	16 157	16 109
Пари и парични еквиваленти	92	55
Общо текущи активи	20 268	20 164
Сума на актива	23 971	23 893

Източник: Одитирани консолидирани годишни финансови отчети на дружеството за 2020 г., 2021 г. и 2022 г. и междинен консолидиран неаудитиран към 31.07.2023г.

Отчет за финансовото състояние	2022 г.	2021 г.	2020 г.
	1 януари - 31 декември		
(хил. лв.)	(одитирани данни)		
КАПИТАЛ И ПАСИВИ			
ОБЩО СОБСТВЕН КАПИТАЛ	23 586	23 420	23 390
Акционерен капитал	1 294	1 294	1 294
Резерви	9 590	9 590	9 590
Финансов Резултат	12 702	12 536	12 506
Натрупани печалби/загуби	12 536	12 506	12 007
Печалба/загуба за годината	166	30	499
НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	121	115	108
Пасиви по отсрочени данъци	121	115	108
ТЕКУЩИ ПАСИВИ	186	222	178
Търговски и други задължения	178	197	170
Задължения към персонала	1	1	3
Дължими Данъци	7	24	5
ОБЩО ПАСИВИ	307	337	286
ОБЩО КАПИТАЛ И ПАСИВИ	23 893	23 757	23 676

ОТЧЕТ ЗА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ към 31.7.2023 г.		
	31.07.2023 г.	31.12.2022 г.
СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВ	BGN'000	BGN'000
Собствен капитал		
Основен капитал	1 294	1 294
Регистриран капитал	1 294	1 294
Резерви	9 590	9 590
Финансов резултат	12 783	12 702
Натрупани печалби/загуби	12 702	12 536
Печалба/загуба за годината	81	166
Общо собствен капитал	23 667	23 586
Нетекущи пасиви		
Пасиви по отсрочени данъци	121	121
Общо нетекущи пасиви	121	121
Текущи пасиви		
Текущи търговски и други задължения	167	178

Данъчни задължения	14	7
Задължения към персонала	2	1
Общо текущи пасиви	183	186
Сума на собствен капитал и пасива	23 971	23 893

Източник: Одитирани консолидирани годишни финансови отчети на дружеството за 2020 г., 2021 г. и 2022 г. и междинен консолидиран неаудитиран към 31.07.2023г.

Активи Пасиви и Собствен капитал:

Активите на дружеството достигат до 23 893 хил. лв. за 2022 г. като са леко-по високи спрямо 2021г. и 2020г., отбелязвайки ръстове през този период от под 1%. Структурата им не се изменя значително като се наблюдава минимален тренд на понижаване в нетекущите за сметка на ръст в текущите активи. Дружеството разчита предимно на краткосрочни инвестиции, които са съсредоточени основно в текущи финансови активи и в по-малка степен в търговски и други вземания В края на 2022г. общите краткосрочните активи възлизат на 20 164 хил. лв. Наблюдава се спад обаче в паричните средства и еквиваленти, които намаляват осезаемо до 55 хил. лв. като се отчита драстичен спад спрямо 2021г. когато възлизат на 7 707 хил. лв. Нетекущите активи са насочени в имоти машини и съоръжения и нетекущи финансови активи като както вече беше пояснено, при тях се наблюдава значима промяна в балансовото им число. Към 31.07.2023г. стойността на активите възлиза на 23 971 хил. лв.

В източниците на финансиране се забелязва очевиден превес на собствения ресурс. Собствения капитал заема над 95% от инвестициите и през трите разглеждани години. Високата му стойност се дължи основно на резервите и неразпределени печалби от минали години. В края на 2022г. собствения капитал на дружеството достига до 23 586 хил. лв. Акционерния капитал е разпределен в 1 294 000 акции с номинал 1 лв. Няма особена промяна и към 31.7.2023г собствения капитал достига до 81 хил. лв.

Задълженията на компанията са относително сходни в разглежданите периоди. В същината си те представляват основно търговски и други задължения и пасиви по отсрочени данъци. Прави впечатление, че дружеството разчита предимно на текущи пасиви. Въпреки това общата ликвидна позиция не е нарушена, поради значително по-високата стойност на бързоликвидни активи и цялостното ниско ниво на задължнялост. Към 31.07.2023г. общата стойност на задълженията е в размер на 304 хил. лв., като са съсредоточени основно в търговски задължения към предприятия и отсрочени данъци.

Приходи и разходи:

Компанията отчита тренд на намаляване в нетните си приходи от продажби за 2022 година, като спада е драстичен и е в размер на 50% като възлизат на 418 хил. лв. спрямо 832 хил. лв. През 2021г дружеството е отчетло ръст от 49% до цитираните вече 832 хил. лв. спрямо 558 хил. лв. за 2020г. Дружеството реализира и финансови приходи, но техният тренд е стабилен в посока на намаляване за пример през 2020г. са 609 хил. лв., а през 2021г.: 369 хил. лв. и през 2022г. са 125 хил. лв. Предвид това е трудно да се отчете постоянен темп за оборота на компанията и да се предвиди в каква степен може да нараства или намалее в бъдещето, но по-скоро тренда е в посока на намаляване в добавка за такъв извод може да съдим и от влошаваща се макроикономическа обстановка и вдигането на основните лихвени проценти от страна на централните банки и затягането на кредитирането в опит за овладяване на инфлацията.

На този фон разходите от оперативна дейност също бележат спад през 2022г, но степента с която намаляват е по-ниска и възлиза в размер на 40% за 2022г. като в абсолютна стойност намалението възлиза от 585 хил. лв. за 2021г до 354 хил. лв. за 2022г. в, предвид което печалбите от оперативна дейност намаляват значително до 64 хил. лв. спрямо 203 хил. лв. за 2021г. По-добрия краен финансов резултат за 2022 г се дължи на оптимизиранияте и по-ниски финансови разходи. Печалбата за 2022г. обаче е по-ниска спрямо тази за 2020г. В действителност печалбите през 2021г. и 2022г. се дължат на финансовите приходи, но при тях тренда е стабилно в посока на понижение, както вече беше пояснено, в добавка с непостоянните финансови разходи е трудно да се направи достатъчно точна прогноза с оглед стабилност на тези ръстове. Наблюдава се „изтъняване“ на маржовете на печалба, което с оглед високата инфлацията се очаква да продължи с оглед цялостното поскъпване разносните по-дейността.

Показателите EBIT и EBITDA също са стабилно в посока на намаление за разглежданите периоди.

Към 31.07.2023г. дружеството отчита печалба за 81 хил. лв., но е по-ниска спрямо същия период на 2022г. когато е 108 хил. лв., общите приходи са относително идентични, но се забелязва спад в нетните приходи от продажби за периода, което е допълнителен аргумент в ползва на факта че е трудно да бъде взета точна прогноза за оборота в идните периоди, особено с оглед и на очакваното сливане на дружеството с останалите.

Предходните финансови резултати не са непременно показателни за бъдещите финансови резултати на Дружеството и резултатите за междинни периоди не са непременно показателни за годишните финансови резултати.

3. Прогнозна финансова информация на приемащото дружество след вливането

В следващата таблица е представен прогнозен отчет за финансовото състояние на „ТК-Имоти“ АД след вливането.

Прогнозен отчет за финансовото състояние	31.07.2023	31.07.2023
Сумите са в хиляди лева	преди вливането	след вливането
Нетекущи активи		
Имоти, машини, съоръжения и оборудване	0	4 315
Нематериални активи	0	4
Инвестиции в дъщерни предприятия	0	2 244
Търговски и други вземания	0	343
Общо нетекущи активи	0	6 906
Текущи активи		
Материални запаси	0	1 139
Търговски и други вземания	214	24 125
Финансови активи, обявени за продажба	27	27
Парични средства и парични еквиваленти	0	159
Разходи за бъдещи периоди	0	10
Общо текущи активи	241	25 460
ОБЩО АКТИВИ	241	32 366
Собствен капитал		
Основен капитал	231	47 851
Резерви	0	-26 919
Финансов резултат	-58	8 740

Общо собствен капитал	173	29 672
Нетекущи пасиви		
Пасиви по отсрочени данъци	0	121
Общо нетекущи пасиви	0	121
Текущи пасиви		
Търговски и други задължения	68	2 434
Приходи за бъдещи периоди		139
Общо текущи пасиви	68	2 573
ОБЩО ПАСИВИ	68	2 694
Общо собствен капитал и пасиви	241	32 366

В следващата таблица е представен прогнозен отчет за всеобхватния доход на „ТК-Имоти“ АД след вливането.

Прогнозен отчет за всеобхватния доход	31.07.2023	31.07.2023
Сумите са в хиляди лева	преди вливането	след вливането
Приходи	2	537
Себестойност на продажбите	7	360
Брутна печалба	-5	177
Други приходи	0	4
Общи и административни разходи	3	335
Печалба от оперативна дейност	-8	-154
Финансови приходи	0	75
Финансови разходи	1	46
Печалба преди облагане с данъци	-9	-125
Разход за данък върху печалбата	0	0
Нетна печалба за годината	-9	-125

4. Силни и слаби страни на дружеството

В таблицата по-долу е обобщена конкурентната позиция в сектора или SWOT анализ на дружеството.

Силни страни	Възможности
<ul style="list-style-type: none"> Ниска степен на задлъжнялост на дружеството и висока финансова автономност; 	<ul style="list-style-type: none"> във връзка увеличаващото се търсене и все по-голямо интегриране на иновативни системи в сектора и инвестициите в изкуствен интелект, дава възможност за увеличаващи се приходи и разрастване на предлаганото портфолио от системни продукти;
Заплахи	Слаби страни
<ul style="list-style-type: none"> Бързо нарастваща конкуренция на пазара информационните технологии и системи 	<ul style="list-style-type: none"> Неясна пазарна позиция след вливането на дружеството и

	трудна за прогнозиране макроикономическа рамка;
--	--

5. Отноsimи към дейността на дружеството икономически тенденции и условия:

Дейността на Дружеството, резултатите от дейността и финансовото му състояние зависят в значителна степен от състоянието на българската икономика. Всяка негативна промяна в един или повече макроикономически фактори, като лихвените нива, които се влияят от лихвените нива в Еврозоната по силата на правилата на действащия в България валутен борд, инфлацията, нивата на заплатите, безработицата, чуждестранните инвестиции и международната търговия, могат да имат съществен неблагоприятен ефект върху дейността на Дружеството, оперативните му резултати и финансово състояние.

По данни на Българска Народна Банка (БНБ) През четвъртото тримесечие на 2022 г. глобалните конюнктурни индикатори запазват низходящата си тенденция и дават индикация за верижен спад на световната икономическа активност. За отслабването на икономическата активност влияние оказват високата инфлация, влошаването на условията за финансиране вследствие на затягането на паричната политика на големите централни банки, както и продължаващото през периода действие на строгите противоепидемични мерки в Китай.

Низходящата тенденция при конюнктурните индикатори в основните търговски партньори на България от еврозоната през четвъртото тримесечие на 2022 г. и в началото на 2023 г. е предпоставка за влошаване на външното търсене на български стоки и услуги през този период. Предвид високата степен на отвореност на българската икономика и големия дял на износа в БВП може да се очаква влошаването на външното търсене да се отрази в значителна степен върху реалната икономическа активност в страната.

Брутен вътрешен продукт

Икономическата активност в страната през третото тримесечие на 2022 г. се повишава с 0.6% на верижна база според сезонно изгладени данни, но на годишна база растежът на реалния БВП продължи да се забавя и възлиза на 2.9% (спрямо 3.9% през предходното тримесечие). По елементи на разходите за крайно използване забавянето на икономическата активност се определя от отчетения спад на запасите в икономиката, което беше частично компенсирано от ускорения растеж на вътрешното търсене и формирания положителен принос на нетния износ. Повишаване на икономическата активност на годишна база беше отчетено в секторите „индустрия (без строителство)“ и „услуги“. Заетостта се повиши с 1.2% на годишна база благодарение главно на нарастването на броя на заетите лица в сектора на услугите. Компенсацията на един нает продължи да отчита високи темпове на растеж на годишна база, подкрепена както от повишените инфлационни очаквания в страната, така и от засиленото търсене на труд в условията на нарастваща икономическа активност и увеличаващ се недостиг на работна сила.

Инфлация

През четвъртото тримесечие се наблюдава известно забавяне на годишната инфлация, която възлезе на 14.3% през декември 2022 г. Тази динамика се определя главно от проявлението на преки ефекти от отчетеното в края на 2022 г. съществено забавяне на годишния растеж на цените на петрола и природния газ на международните пазари. Инфлацията при храните се установи на високо ниво в рамките на четвъртото тримесечие на 2022 г., като продължи да има най-голям принос за общата инфлация. В същото време инфлацията при услугите продължи да се ускорява и в края на 2022 г.

Тези изменения показват, че в края на 2022 г. инфлационният натиск в икономиката остава силен, независимо от отслабването на проинфлационното влияние на външната среда по линия на енергоносителите. Фактори, свързани с вътрешната макроикономическа среда, които допринасяха за формирането на висока инфлация през цялата 2022 г., бяха нарастването на разходите за труд на единица продукция и растежът на разходите за крайно потребление на домакинствата.

Икономическа активност и циклична позиция на българската икономика

Конюнктурните индикатори през четвъртото тримесечие на 2022 г. сочат, че на верижна база темпът на нарастване на икономическата активност ще бъде сходен с отчетения през третото тримесечие. През първата половина на 2023 г. се очаква отслабване на икономическата активност, за което ще допринася както прогнозираното понижение на запасите в икономиката, така и очакваният по-слаб износ на стоки вследствие на влошаващата се глобална икономическа обстановка и на специфични за България фактори.

Според оценки на БНБ, през третото тримесечие на 2022 г. цикличната позиция на икономиката продължи да се характеризира с положително отклонение на реалния БВП от потенциалното равнище на производство предвид значителното нарастване на икономическата активност през 2021 г. и през първите девет месеца на 2022 г. Това показва, че част от производствените фактори в икономиката са били натоварени над оптималното им равнище, което е в съответствие със засиления натиск за повишаване на цените на продуктите и факторните пазари, главно по отношение на пазара на труд.

Показателите от краткосрочната бизнес статистика на НСИ даваха разнопосочни сигнали за цикличната позиция на икономиката през четвъртото тримесечие на 2022 г.⁴⁵ Индикаторите, които проследяват текущата производствена активност на фирмите на база отчетни данни (индексите на промишленото производство, на производството в услугите, на натоварването на производствените мощности и на оборотите в търговията на дребно), се позиционираха значително над дългосрочната си средна стойност и едновременно с това отчетоха продължаваща тенденция към подобрене. Същевременно през четвъртото тримесечие на 2022 г. показателите, които отразяват нагласите на икономическите агенти (доверие на потребителите и бизнес климат), се позиционираха под дългосрочната си средна стойност в резултат главно на песимистичните нагласи на фирмите и домакинствата за икономическата ситуация в страната. Намаляването на различията в оценките на фирмите относно текущото им икономическо състояние и краткосрочните икономически перспективи намери отражение в известно понижение на изчислявания от БНБ индикатор за несигурност през четвъртото тримесечие на 2022 г.

Очаквания за икономическата активност

Конструираният от БНБ композитен конюнктурен индикатор за икономическата активност в България продължи да нараства на верижна база през четвъртото тримесечие на 2022 г., което е предпоставка да се наблюдава сходна динамика и при реалния БВП на страната. За верижния растеж на композитния индикатор допринесоха повишението на оборотите в търговията на дребно по съпоставими цени, растежът на индексите на производството в строителството и услугите, нарастването на кредитната активност, както и подобряването на нагласите на домакинствата и фирмите във всички основни сектори. Същевременно възходящата динамика на композитния индикатор през четвъртото тримесечие на 2022 г. беше ограничавана от понижението на индекса на производството в промишлеността и позиционирането на глобалния PMI под неутралната граница от 50 пункта.

През първото шестмесечие на 2023 г. растежът на икономическата активност се очаква да следва тенденция към понижаване на верижна база, което ще бъде причина годишният растеж на реалния БВП да продължи да се забавя в началото на 2023 г. и

да премине в слаб спад през второто тримесечие на годината.⁴⁷ За това ще допринася както прогнозираното продължаващо понижение на запасите в икономиката, така и очакваният по-слаб износ на стоки предвид влошаващата се глобална икономическа активност и специфичните за България фактори, като забраната за износ към страни, различни от Украйна, на нефтопродукти, които са произведени от руски петрол, и планирани ремонтни дейности във важни за износа предприятия в страната.

Избрани показатели	Изт.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022г.
Валутен курс на лева за 1 щ.д. (в края на периода)	БНБ	1.71	1.74	1.59	1.72	1.83
Брутен вътрешен продукт (млн. лв.)	НСИ	109 964	120 396	120 553	139 012	165 384
БВП на глава от населението (лв.)	НСИ	15 653	17 259	17 386	20 212	24 046
БВП (годишен реален темп на изменение, %)	НСИ	3.1	3.4	-4.40	7.60	3.40
БВП Дефлатор %		4,2	5,2	4,3	7,1	15,1
ОЛП (номинален ОЛП на годишна база, %)	БНБ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20
ИПЦ (средно годишно изменение, %)	НСИ	2,8	3,1	1,7	3,3	15,3
Коефициент на безработица (за лицата над 15 г., %)	НСИ	6,1	5,9	6,7	4,8	5,4
Средна месечна работна заплата (лв.)	НСИ	1 146	1 267	1 391	1 561	1 761
Търговско салдо (млн. евро)	БНБ	-2 706,3	-2 908,3	-1 941,1	-2 886,7	-4 889,4
Търговско салдо (% от БВП)	БНБ	- 4,8	- 4,7	- 3,1	- 4,1	- 5,8
Текуща сметка (млн. евро)	БНБ	531,6	1 147,8	24,4	-1 315,8	- 577,7
Текуща сметка (% от БВП)	БНБ	0,9	1,9	0,0	- 1,9	- 0,7
Паричен агрегат М1 (тесни пари, млн. лв.)	БНБ	53 557,2	61 867,3	83 998,2	97 827,7	115 979,7
Паричен агрегат М1 (% от БВП)	БНБ	48,7	51,4	69,7	70,4	70,1
Брутен външен дълг (млн. евро)	БНБ	37 189,9	37 716,1	38 991,2	41 213,9	44 431,3
Брутен външен дълг (% от БВП)	БНБ	66,1	61,3	63,3	58,0	52,5
Нетен външен дълг (млн. евро)	НСИ	-9 327,9	-13 232,8	-16 785,2	-20 754,7	-25 581,9
Нетен външен дълг (% от БВП)	НСИ	-16,6	-21,5	-27,2	-29,2	-30,3
Държавен дълг(млн лв.)	БНБ	24 305,2	24 078,1	29 594,5	33 274,5	37 847,7
Държавен дълг (Маастрихтски дълг) (% от БВП)	БНБ	22,1	20,0	24,5	23,9	22,9
Бюджетен излишък/дефицит (млн.лв.)	БНБ	1 898,2	2 579,8	-4 587,6	-5 414,8	-4 647,6
Бюджетен дефицит (% от БВП)	БНБ	1,7	2,1	- 3,8	- 3,9	- 2,8

Източник: БНБ и НСИ

6. Финансови коефициенти

№	Показатели	31.07.2023г.	2022 г.	2021 г.	2020 г.
1	Общо приходи обичайната дейност в хил. лв.	259	418	832	558
2	Финансови приходи в хил. лв.	59	125	369	609
3	Финансови разходи в хил. лв.	(1)	(5)	(492)	(110)
7	Общо разходи за оперативната дейност в хил. лв.	(236)	(354)	(585)	(549)
8	Печалба/загуба за периода в хил. лв.	81	166	30	499
9	Общ всеобхватен доход за годината в хил. лв.	81	166	30	499
10	Пари и парични еквиваленти в хил. лв.	92	55	7 707	2107
11	Текущи активи в хил. лв.	20 268	20 164	20 003	19 835
12	Материални запаси в хил. лв.	0	0	0	0
13	Текущи пасиви в хил. лв.	183	186	222	178
14	Нетен оборотен капитал(11-13) в хил. лв.	20 085	19 978	19 781	19 657
15	Обща сума на актива в хил. лв.	23 971	23 893	23 757	23 676
16	Общо пасиви в хил. лв.	304	307	337	286

17	Собствен капитал в хил. лв.	23 667	23 586	23 420	23 390
18	Брой акции в хил. лв.	1 294.332	1 294.332	1 294.332	1 294.332
19	Рентабилност на приходите (8/1)	0.312	0.397	0.036	0.894
20	Възвръщаемост на собствения капитал (8/17)	0.003	0.007	0.001	0.021
21	Рентабилност на пасивите (8/16)	0.266	0.540	0.089	1.744
22	Възвръщаемост на активите (8/15)	0.003	0.006	0.001	0.021
23	Коефициент на обща ликвидност (11/13)	110.754	108.408	90.103	111.432
24	Коефициент на бърза ликвидност ((11-12)/13)	110.754	108.408	90.103	111.432
25	Коефициент на абсолютна ликвидност (10/13)	0.502	0.295	34.716	11.837
26	Коефициент на обръщаемост на активите (1/15)	0.010	0.017	0.035	0.023
27	Коефициент на обръщаемост на оборотния капитал (1/14)	0.012	0.020	0.042	0.028
29	Коефициент на финансова автономност (17/16)	77.851	76.827	69.495	81.78
30	Коефициент на задлъжнялост (16/17)	0.012	0.013	0.014	0.012
31	Собствен капитал за една акция (BVPS) (17/18)	18.285	18.222	18.094	18.071
32	Нетна печалба за една акция (EPS) (9/18)	0.062	0.128	0.023	0.385
33	Продажби за една акция (SPS) (1/18)	0.200	0.322	0.642	0.431

Източник: ГФО на дружеството за 2020г., 2021 г., 2022 г. и междинен към 31.07.2023г.

7. Финансови коефициенти на база прогнозна финансова информация на приемащото дружество след вливането

В следващата таблица е представена информация за финансовите коефициенти на база прогнозен отчет за финансовото състояние на приемащото дружество „ТК-Имоти“ АД след осъществяване на преобразуването.

№	Показатели	31.07.2023 г.
1	Общо приходи обичайната дейност в хил. лв.	537
2	Финансови приходи/разходи в хил. лв.	29
7	Общо разходи за оперативната дейност в хил. лв.	695
8	Печалба/загуба за периода в хил. лв.	-125
9	Общ всеобхватен доход за периода в хил. лв.	541
10	Пари и парични еквиваленти в хил. лв.	159
11	Текущи активи в хил. лв.	25 460
12	Материални запаси в хил. лв..	1 139
13	Текущи пасиви в хил. лв.	2 573
14	Нетен оборотен капитал(11-13) в хил. лв.	22 887
15	Обща сума на актива в хил. лв.	32 366
16	Общо пасиви в хил. лв.	2 694
17	Собствен капитал в хил. лв.	29 672
18	Брой акции	47 850 625
19	Рентабилност на приходите (8/1)	-0.233
20	Възвръщаемост на собствения капитал (8/17)	-0.004
21	Рентабилност на пасивите (8/16)	-0.046
22	Възвръщаемост на активите (8/15)	-0.004
23	Коефициент на обща ликвидност (11/13)	9.895

24	Коефициент на бърза ликвидност ((11-12)/13)	9.452
25	Коефициент на абсолютна ликвидност (10/13)	0.062
26	Коефициент на обращаемост на активите (1/15)	0.017
27	Коефициент на обращаемост на оборотния капитал (1/14)	0.023
29	Коефициент на финансова автономност (17/16)	11.014
30	Коефициент на задлъжнялост (16/17)	0.091
31	Собствен капитал за една акция (BVPS) (17/18)	0.620
32	Нетна печалба за една акция (EPS) (8/18)	-0.003
33	Продажби за една акция (SPS) (1/18)	0.011

III. Избор на методи за определяне на справедливата стойност на акциите

Съгласно Наредба № 41 на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41), справедливата цена на акция на действащо дружество е стойността, определена въз основа на цената на акциите от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции и/или на общоприети оценъчни методи.

При определяне методите за оценка на „Програмни продукти и системи“ АД са приложени следните критерии:

- Методите да отчитат текущото състояние на активите и капиталовата структура;
- Методите да дават достоверна представа за Дружеството като „действащо предприятие“ и възможностите му да генерира приходи;
- Методите да отчитат потенциалните бъдещи доходи за акционерите.

В съответствие с тези критерии са избрани следните методи за оценка на акциите на „Програмни продукти и системи“ АД:

1. Метод на пазарните множители. Избрано е дружество което се търгува на БФБ със относително сходен сектор и индустрия. Използвано е съотношението цена балансова стойност на акция. (P/B)

2. Метод на нетната стойност на активите. Нетната стойност на една акция е определена на база последния публикуван одитиран годишен финансов отчет за 2022 г. без извършване на корекции на статиите от актива и пасива на баланса на Дружеството.

1. Метод на пазарните множители на дружества аналози

Методът на пазарните множители на дружества-аналози е един от основните методи за оценка на стойността на дадено дружество. Той намира широко приложение поради относителната си простота, бързина и лесния достъп до необходимата за неговото използване информация. Най-съществената стъпка при прилагането на този метод е изборът на подходящи дружества, с които да бъде съпоставено оценяваното. Необходимо е наличието на сходни характеристики между компанията и дружеството-аналог като прилики в предмета на дейност, големина на дружествата, пазари на които оперират, пазарен дял и други. Важен фактор при избора на подходящо дружество-аналог е и то да бъде търгувано на регулиран пазар, което гарантира прозрачност и предоставяне на навременна и надеждна информация за дейността му. В допълнение, публичният статут на компанията-аналог е и предпоставка за

достоверност на получената по този метод оценка, тъй като нейните показатели отразяват виждането на широк кръг инвеститори за действителната ѝ стойност.

За целите на настоящия анализ е избрана компания, която се търгува на регулиран пазар, която е със сходен характер на дейността е „Телелинк Бизнес Сървисис Груп“ АД. Компания-аналог е с добра ликвидност, като от листването и на БФБ и до момента е натрупала добра база за ценова статистика. „Декотекс“ АД е с добри корпоративни практики в разкриването на периодична и друга информация пред инвеститорите.

„Телелинк Бизнес Сървисис Груп“ АД е основано през 2019 г. с цел обединяване, формиране и управление на инвестиции в дъщерни дружества, работещи в сферата на информационните и комуникационни технологии („ИКТ“).

Основната търговска дейност на Дружеството включва предоставянето на административно-финансови услуги и услуги по управление и подпомагане на бизнес развитието, маркетинга и продажбите на дъщерните дружества от Групата. Само по себе си, Дружеството не извършва пряка търговска дейност в областта на ИКТ или други области, ориентирана към крайни клиенти извън Групата.

Основната дейност на Групата се формира от оперативната дейност на включените в нейния състав дъщерни дружества и включва продажбата на продукти, услуги и реализацията на комплексни решения в областта на ИКТ, включително, но не само:

- доставка, гаранционна и извънгаранционна поддръжка на оборудване и софтуер, произведени от външни доставчици на технологии, и разработени по заявка на клиента приложения и услуги;
- системна интеграция, обхващаща системен дизайн, конфигуриране, инсталация, настройка и въвеждане в експлоатация на доставяните оборудване, софтуер или интегрирани ИКТ системи, обединяващи функционално два или повече вида продукти;
- консултантски услуги, обхващащи анализ на състоянието, потребностите, трансформацията и бъдещото развитие на ИКТ системи, процеси и инфраструктури на клиента;
- управлявани услуги, чрез които клиентът прехвърля на Групата управлението и отговорността за определена своя ИКТ функция или комплекс от такива функции, а Групата гарантира тяхното поддържане на определено ниво.

Част от оказваните управлявани услуги включват и предоставянето на оборудване и софтуер като услуга, осигуряващо на клиента гъвкава алтернатива на собствените му инвестиции в тези активи.

Предлаганите от Групата продукти и услуги обхващат широка гама от технологии, организирани в 10 технологични групи – Решения за телеком оператори, Корпоративни мрежи, Частни облачни решения, Публични облачни решения, Модерно работно място, Компютри и периферия, Програмни услуги, Хиперавтоматизация, Интернет на нещата („IoT“) и Информационна сигурност.

Седалището и адресът на управление на дружеството е: България, гр. София, ул. „Донка Ушлинова“ № 2, Гаритидж Парк сграда 1, етаж 4. „Телелинк Бизнес Сървисис Груп АД е публично дружество, съгласно Закона за публично предлагане на ценни книжа.

Дружеството има регистриран капитал в размер на 12,500 хил. лв., разпределени в 12,500,000 бр. акции с номинал от 1.00 лв. всяка.

През 2020-2021 г. са осъществени общо три транша на публично предлагане на съществуващи акции на Дружеството, вследствие на което трима съществуващи преди предлагането акционери продават на Българска фондова борса („БФБ“) общо 2,625,000 акции, представляващи 21% от неговия регистриран капитал.

„Телелинк Бизнес Сървисис Груп АД се търгува на Сегмент акции Standard на Българска Фондова Борса АД под борсов код TBS. (www.bse-sofia.bg/bg/issuer-profile/DEX)

Въпреки че „Телелинк Бизнес Сървисис Груп“ АД в най-голяма степен (с оглед на съществуващите ограничения) наподобява дейността на анализираното дружество, наличието на съществени различия в размера на активите и пасивите, цената, изчислена по този метод, получава тегло 20% при формирането на крайната оценка на „Телелинк Бизнес Сървисис Груп“ АД

Оценка на база пазарни множители на дружества-аналози

Аналог	„Програмни продукти и системи“ АД	„Телелинк Бизнес Сървисис Груп“ АД
Предмет на дейност	Разработване на програмни продукти, проектиране и изграждане на системи за използване на изчислителна техника, инженерингова, сервисна и издателско-печатарска дейност, услуги, търговия в страната и в чужбина, обучение, отдаване под наем на компютърни системни, офис оборудване и офиси, хотелиерска дейност, както и всяка друга дейност, незабранена със закон.	предоставянето на административно-финансови услуги и услуги по управление и подпомагане на бизнес развитието, маркетинга и продажбите на дъщерните дружества от Групата като продажбата на продукти, услуги и реализацията на комплексни решения в областта на ИКТ
Брой акции	1 294,332	12 500,000
Пазарна цена на акция	непублично дружество	9.55
Пазарна капитализация	n/a	119 375 000
Активи (хил. лв.)	23971	93 349
Пасиви (хил. лв.)	304	74 510
Собствен капитал (хил. лв.)	23667	18 839
Балансова ст/ст на акция	18.285	1.5071
Съотношение Р/В	n/a	6.3366
Цена на акция по метода на пазарните множители Р/В	115.8647	

* Източник: Неодитирани консолидирани финансови отчети към 31.07.2023г. и неодитиран междинен консолидиран отчет за 30.06.2023, БФБ АД

2. Оценка на база нетна балансова стойност на активите

Стойността на акциите по метода на нетната балансова стойност на активите се определя като от общата сума на активите по баланса на компанията, според финансовия отчет на „Добруджанска мебел“ АД за 2022 година, се приспадат дългосрочните и краткосрочните задължения, както и всички законни вземания на инвеститори, имащи приоритет пред притежателите на обикновени акции и полученият резултат се разделя на броя на обикновените акции в обръщение.

Методът на нетната стойност на активите дава добра представа за стойността на Дружеството на разположение на настоящите акционери след покриване на претенциите на кредиторите. Подходът е подходящ за определяне на стойност за акционерите на база текущо състояние, без отразява потенциала за ръст пред Дружеството, както и нематериални активи, които не подлежат на счетоводно отчитане като бизнес модел, човешки ресурс, мениджмънт, корпоративно управление и редица други.

Оценка на база нетна балансова стойност на активите

Метод на нетна стойност на активите	стойност
Общо активи към 31.07.2023 г.	23 971 хил. лв.
Общо пасиви към 31.07.2023 г.	304 хил. лв.
Собствен капитал към 31.07.2023 г.	23 667 хил. лв.
Брой обикновени акции в обръщение	1 294,332
Балансова стойност на акция	18.285 лв.

* Източник: Одитирани консолидирани финансови отчети към 31.07.2023 г. на „Програмни продукти и системи“ АД

3. Ликвидационна оценка

Съгласно чл.6, ал.1, т.1 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане, справедливата цена на акция е ликвидационната стойност, когато тя надвишава справедливата цена, определена по реда на чл.5 от същата Наредба. В ал.3 на цитираният в предходното изречение чл.6 са изброени неизчерпателно обстоятелствата, които предполагат изготвянето на ликвидационна оценка. Компанията отчита тренд на намаляване в нетните си приходи от продажби за 2022 година, като спада е драстичен и е в размер на 50% като възлизат на 418 хил. лв. спрямо 832 хил. лв. През 2021г дружеството е отчетло ръст от 49% до цитираните вече 832 хил. лв. спрямо 558 хил. лв. за 2020г. Дружеството реализира и финансови приходи, но техният тренд е стабилен в посока на намаляване за пример през 2020г. са 609 хил. лв., а през 2021г.: 369 хил. лв. и през 2022г. са 125 хил. лв. Предвид това е трудно да се отчете постоянен темп за оборота на компанията и да се предвиди в каква степен може да нараства или намалее в бъдещето, но по-скоро тренда е в посока на намаляване в добавка за такъв извод може да съдим и от влошаваща се макроикономическа обстановка и вдигането на основните лихвени проценти от страна на централните банки и затягането на кредитирането в опит за овладяване на инфлацията. Компанията отчита драстичен спад в приходите от дейността си за последната година в един от периодите, а печалбите също са непостоянни и по-скоро намаляващи, нетният марж също е труден за прогнозиране с оглед високите му отклонения, отделно изменението като ръст в НОК нараства все повече, а това се отразява неблагоприятно в изчисляването на свободния паричен поток чиито тренд е в посока на понижение, тъй като тези елементи са основни детерминанти при изчисляването му. Всичко това прави трудно приложим и не особено подходящ метода на дисконтираните парични потоци, поради което беше изготвена и ликвидационна оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД. В допълнение, необходимостта от изготвяне на ликвидационна оценка е и обстоятелството, че получената стойност на акциите на Дружеството по метода на нетната стойност на активите и по метода на компании пазарни аналози се различава повече от 2,4 пъти.

Предвид горното, изготвената от лицензиран оценител оценка на акциите на „Програмни продукти и системи“ АД по метода на ликвидационната стойност е по-коректно представяща реалното състояние на дружеството от справедливата цена на акциите, определена по реда на чл.5 от Наредба № 41, поради което е и тяхната справедлива цена и възлиза на 24.31 лв. за акция

IV. Неизползвани методи

1. Метод на дисконтираните парични потоци

Методът на дисконтираните парични потоци (Discounted cash flows, DCF) е водещ в световната практика на оценяване, тъй като отразява най-обстойно многообразието от фактори, влияещи върху оперативната дейност на дадена компания. В този смисъл, DCF предоставя сравнително широк поглед върху бъдещото представяне на дружеството и по-конкретно върху паричните потоци, които то би генерирало. При прогнозирането на паричните потоци са взети предвид оперативната среда на дружеството (сектор, пазари, вид на предлаганите продукти, конкурентно способност), текущото му финансово състояние, неговите инвестиционни намерения, макроикономическа рамка на държавата, в която оперира дружеството (България, в случая), както и общата ситуация на международните финансови пазари (посредством рискови премии и безрисковия лихвен процент).

В групата на методите за оценка на дружество, базирани на т. нар. дисконтирани парични потоци, се включват три основни подхода:

- модел на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE)
- модел на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF)
- модел на дисконтираните дивиденди (DDM) – при условие, че публичното дружество е изплащало дивидент през предходните три финансови години.

В настоящата оценка не е използван този метод, поради:

- Съгласно Наредбата прогнозите за бъдещото развитие на компанията следва да се осланят на ретроспективните данни за минимум три финансови години. Следвайки това изискване, е видно че компанията отчита драстичен спад в приходите от дейността си за последната година в един от периодите, а печалбите също са непостоянни и по скоро намаляващи, нетния марж също е труден за прогнозиране с оглед високите му отклонения, отделно изменението като ръст в НОК нараства все повече, а това се отразява неблагоприятно в изчисляването на свободния паричен поток чиито тренд е в посока на понижение, тъй като тези елементи са основни детерминанти при изчисляването му.
- Високата инфлация, тежката макроикономическа среда в световен план, войната в Украйна и като цяло нестабилната политическа криза в България, са сериозни рискови фактори, който за момента е трудно да бъдат прогнозирани, а те в голяма степен оказват влияние за приходите на дружеството и цялостния сектор в който оперира. Тренда е в посока на понижение на приходите и увеличаване на разноските по дейността с оглед високата инфлация, и като цяло перспективите за по-добри резултати са влошаващи се, което повишава и цената на капитала.
- Дружеството генерира непостоянни приходи от основната си дейност и като цяло оборота е силно неясен и труден за прогнозиране, в една от годините имаме ръст на приходите, а в следващата спад, отделно генерираната печалба през последната пълна финансова година е благодарение основно на финансови приходи, но този допълнителен приход е твърде вероятно да има еднократен ефект, за да може да се заложи като постоянен в мултиплицирането на бъдещите приходи и евентуални печалби
- За да бъде приложим метода е необходимо компанията да има стабилен постоянен растеж, постоянни и относително ясни за прогнозиране обороти, положителни парични потоци и печалби и цялостна постоянност, за да може прогнозираните бъдещи периоди да се доближават максимално

близо до действителните и да бъде удачно използването на този метод в случая дружеството не отговаря на тези критерии за стабилност.

2. Средна претеглена цена на акциите търгувани на регулиран пазар

Акциите на „Програмни продукти и системи“ АД не отговарят на изискванията на § 1 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41) и не могат да бъдат определени като „активно търгувани“, доколкото не се търгуват на регулиран пазар.

V. Обосновка на теглата

При определяне на справедливата цена на дружеството са заложили тегла, които най-пълно съответстват на конкретните обстоятелства относно „Програмни продукти и системи“ АД. Считаме, че използваните относителни тегла на оценъчните методи дават достатъчно добра база за сравнение спрямо инвестиционните и рискови характеристики на оценяваното дружество. Относителните тегла на използваните методи са както следва:

- Метод на нетната балансова стойност на активите –80%.

Макар и базиран на изцяло на отчетни данни, методът остойността активите и пасивите статично, към определена дата и по този начин не включва динамиката и измененията в бизнеса на оценяваното дружество, които могат да са свързани както с достатъчно добри перспективи за развитие, така и с определени затруднения и недостатъци в следвания бизнес модел. Тъй като очакванията на мениджмънта са дружеството не могат да бъдат определени предвид вливането и смяната на цялостната дейност на придобиващото дружество, считаме че потенциала не е особено перспективен, за което не може да се заложи и премия за евентуално бъдещо развитие.

- Метод на пазарните аналози- 20%

В случая използваме минимално тегло съгласно наредбата, тъй като все пак разглежданото дружество не е борсово търгуемо и регистрира загуби през две от разглежданите три години, което не позволява да се използват всички аналози използващи печалба като P/E, P/EBIT и реално се използва единствено P/B, предвид което считаме че минималното тегло е още по-подходящо.

VI. Източници на информация

При изготвянето на настоящата обосновката на цената на акциите използвана информация от следните източници:

- Българска народна банка – <https://www.bnb.bg/>
- Министерство на финансите – <https://www.minfin.bg/>
- Българска фондова борса – <https://www.bse-sofia.bg>
- Национален статистически институт – <https://www.nsi.bg/>
- Данни от публикувани финансови отчети на „Програмни продукти и системи“ АД

- <https://www.bloomberg.com/europe> Рейтингова агенция Moody's -
<https://www.moody's.com>

ЗА ИЗГОТВИЛИЯ ОЦЕНКАТА ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК „ФОУКАЛ ПОЙНТ
ИНВЕСТМЪНТС“ АД

ИВЕЛИНА КИРОВА

/Изпълнителен Директор/

ДИАН ДИМОВ

/Прокурист/



ПРАЗНА
СТРАНИЦА

Приложение № 5

към Договор за преобразуване чрез вливане

**на „ДОБРУДЖАНСКА МЕБЕЛ“ АД, "КАУМЕТ" АД, "ПРОГРАМНИ
ПРОДУКТИ И СИСТЕМИ" АД, "РАЛЕН-ТЕКС" АД и "РИЛСКИ ЛЕН" АД в
„ТК-ИМОТИ“ АД от 29.09.2023г.**

**ОБОСНОВКА НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА
НА АКЦИИТЕ НА
„РАЛЕН ТЕКС“ АД**

За целите на преобразуване чрез вливане на Дружеството в „ТК-ИМОТИ“ АД

Справедлива цена на акция:

4.99 лв.

**КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР НЕ НОСИ ОТГОВОРНОСТ ЗА ВЕРНОСТТА
НА ПРЕДСТАВЕНАТА В ОБОСНОВКАТА ИНФОРМАЦИЯ**

Дата на изготвяне на оценката: 25.09.2023 г.

СЪДЪРЖАНИЕ:

I.	Резюме на данните от оценката.....	3
1.	Резюме на данните от оценката на „РАЛЕН-ТЕКС“ АД.....	3
2.	Резюме на оценката на акция на „ТК-Имоти“ АД.....	4
3.	Резюме на данните от оценката на „Добруджанска мебел“ АД.....	5
4.	Резюме на данните от оценката на „Каумет“ АД.....	6
5.	Резюме на данните от оценката на „Програмни продукти и системи“ АД.....	7
6.	Резюме на данните от оценката на „Рилски Лен“ АД.....	8
7.	Съотношение на замяна.....	9
8.	Прогнозна оценка на приемащото дружество.....	11
9.	Отговорност на комисията.....	12
10.	Дата на обосновката и срок на валидност.....	12
11.	Друга съществена информация за цените на акциите.....	12
II.	Разяснение на извършената оценка.....	12
1.	Основна информация за оценяваното Дружество.....	12
2.	Систематизирана финансова информация:.....	13
3.	Прогнозна финансова информация на приемащото дружество след вливането.....	16
4.	Силни и слаби страни на дружеството.....	17
5.	Относими към дейността на дружеството икономически тенденции и условия:.....	18
6.	Финансови коефициенти.....	20
7.	Финансови коефициенти на база прогнозна финансова информация на приемащото дружество след вливането.....	21
III.	Избор на методи за определяне на справедливата стойност на акциите.....	22
1.	Ликвидационна оценка.....	22
IV.	Неизползвани методи.....	23
1.	Метод на дисконтираните парични потоци.....	23
2.	Средна претеглена цена на акциите търгувани на регулиран пазар.....	24
3.	Метод на пазарните множители на дружества аналози.....	24
4.	Оценка на база нетна балансова стойност на активите.....	24
V.	Обосновка на теглата.....	25
VI.	Източници на информация.....	25

I. Резюме на данните от оценката

1. Резюме на данните от оценката на „РАЛЕН-ТЕКС“ АД

Акциите на „РАЛЕН-ТЕКС“ АД не отговарят на изискванията на § 1 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41) и не могат да бъдат определени като „активно търгувани“, доколкото не се търгуват на регулиран пазар.

Справедливата цена на акциите се определя Съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН, като получената стойност е представена в следващата таблица.

Справедлива цена на акция на „Рален-текс“ АД

Метод (в лв.)	Тегло	Цена	Претеглена цена
Метод на дисконтирани свободни парични потоци на разположение на компанията (FCFF)	0%	-	-
Метод на нетната стойност на активите (NAV) в хил. лв.	0%	-	-
Метод на компании пазарни аналози	0%	-	-
Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН	0%		-

Определената посредством претеглянето на изчислените по три модела оценки на „Рален Текс“ АД справедлива цена за акция е **отрицателна стойност**. При оценката са взети под внимание постигнатите до момента резултати на компанията, както и направените прогнози за развитието ѝ. Предвид отрицателните стойности на моделите, представени в таблицата по-горе и невъзможностите му да генерира приходи и печалба е използвана ликвидационна стойност от фирма оценител.

През 2022 г. дружеството има приходи само от отдаване под наем притежаваните от него сгради. Финансовия резултат на дружество в края на 2022 е отрицателен, като загубата след данъци възлиза на 22 хил.лв. аналогично е състоянието и към 31.07.2023г. когато финансовия резултат е загуба в размер на -25 х.лв.

„Рален-Текс“ АД няма участия в дъщерни и асоциирани дружества.

Основите активи на дружеството са недвижими имоти както и съоръжения трайно закрепени за притежаваните от дружеството поземлени имоти, като площадки, улици огради вътрешни и външни топила. В отчета недвижимите имоти и съоръженията, заведени като дълготрайни активи възлизат на стойност 45 хил.лв.. Задълженията на дружеството са главно към ТК Холд АД и в края на 2022 г. възлизат на стойност 891 хил.лв. Собственият капитал на дружеството в края на отчетната 2022 г. възлиза на стойност - 843 хил.лв. (минус осемстотин четиридесет и три хиляди лева), а към 31.07.2023г. е -868 хил.лв. (минус осемстотин четиридесет и три хиляди лева) поради което беше изготвена и ликвидационна оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД.

Получената ликвидационна стойност на „Рален Текс“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД е в размер на 250 329 лв. В съответствие с чл.6, ал.1, т.1 от Наредба № 41 на КФН цената на акция на Дружеството, съгласно изготвената ликвидационната оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД в размер на **4.99 лв. за акция** е и тяхната справедлива цена, доколкото надвишава справедливата цена на акциите, определена съгласно чл.5 от Наредба № 41 на КФН.

Освен изготвената към 20.09.2023г. ликвидационна стойност на „Рален-текс“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД за целите на настоящата обосновка на справедливата

ОБОСНОВКА НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ НА „РАЛЕН ТЕКС“ АД

цена на акциите, през последните 12 месеца преди датата на Обосновката не е изготвяна и публично оповестена друга оценка на Дружеството, изготвена от независим оценител.

Дружеството няма неоперативни активи към датата на последния публикуван одитиран финансов отчет към 31.12.2022 г.

Считаме, че не е налична друга съществена информация за акциите и цените им, освен представената в тази Обосновка.

2. Резюме на оценката на акция на „ТК-Имоти“ АД

Справедливата цена на акциите се определя съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН, като получената стойност е представена в следващата таблица.

Справедлива цена на акция на „ТК-Имоти“ АД

Метод (в лв.)	Тегло	Цена	Претеглена цена
Метод на дисконтирани свободни парични потоци на разположение на компанията (FCFF)	0%	-	-
Метод на нетната стойност на активите (NAV) в хил. лв.	100%	0.75 лв.	0.75 лв.
Метод на компании пазарни аналози	0%	-	-
Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН	100%		0.75лв.
Средната претеглена пазарна (борсова) цена на акциите за последните 6 месеца		0,75 лв.	

Акциите на „ТК-Имоти“ АД не отговарят на изискванията на § 1 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41) и не могат да бъдат определени като „активно търгувани“.

Определената посредством претеглянето на изчислените по три модела оценки на „ТК-Имоти“ АД справедлива цена за акция е **0.75** лв. или обща стойност на дружеството 173 539.50 лв.

С решение на РМВС Ямбол от 14.11.2003 г. е разпоредено преустановяване на производствената дейност на „ТК-Имоти“ АД (предишно наименование „Кабиле-ЛБ“ АД), а в последствие във връзка съществената несигурност във възможността на дружеството да продължи да функционира като действащо предприятие Общото събрание (ОС) на акционерите от 28.02.2020 г. приема решение за прекратяване на дружеството и до обявяването му в ликвидация. След няколко промени на срока на ликвидация, той е удължен до 30.07.2023 г. На проведено на 22.06.2023г. Общо събрание, акционерите на дружеството взимат решение за прекратяване на производството по ликвидация и продължаване на дейността на основание чл.274 от Търговския закон. Взетото решение е отразено с вписване в Търговски регистър към Агенция по вписванията на 06.07.2023г.

Имайки предвид, че дружеството е с преустановена дейност през последните почти 20 години, наскоро е прекратена процедурата му по ликвидация и реално все още не извършва дейност, което прави трудно приложим метода на дисконтираните парични потоци и метода на пазарните аналози, беше изготвена и ликвидационна оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД, гр. София, ул. "Врабча" № 15 Б. Дейностите по изготвянето на оценката са осъществени от експерти на дружеството Сергей Машиах и

Надежда Петкова - лицензирани и сертифицирани от КНОБ. Получената **ликвидационна стойност е в размер на 231 707 лв. или 1,00 лв. за акция.**

Съгласно разпоредбата на чл.6, ал.1 от Наредба 41 на КФН, справедливата цена на акциите е тяхната ликвидационна стойност в случаите, когато:

1. ликвидационната стойност надвишава справедливата цена на акциите, определена съгласно чл. 5, или
2. общото събрание на акционерите е приело решение за ликвидация на дружеството или дружеството е в производство по несъстоятелност при условията на чл. 630 от Търговския закон.

Доколкото получената ликвидационна стойност на Дружеството е по-висока от получената справедлива съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН то отговаря на условието на чл.6, ал.1, т.1 от Наредба № 41 на КФН и ликвидационната стойност на акциите му може да се използва, като тяхна справедлива.

Освен изготвената към 20.09.2023г. ликвидационна стойност на „ТК-Имоти“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД за целите на настоящата обосновка на справедливата цена на акциите, през последните 12 месеца преди датата на Обосновката не е изготвяна и публично оповестена друга оценка на Дружеството, изготвена от независим оценител.

Дружеството няма неоперативни активи към датата на последния публикуван междинен финансов отчет към 31.07.2023 г.

3. Резюме на данните от оценката на „Добруджанска мебел“ АД

Акциите на „Добруджанска мебел“ АД не отговарят на изискванията на § 1 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41) и не могат да бъдат определени като „активно търгувани“, доколкото не се търгуват на регулиран пазар.

Справедливата цена на акциите се определя Съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН, като получената стойност е представена в следващата таблица.

Справедлива цена на акция на „Добруджанска мебел“ АД

Метод (в лв.)	Тегло	Цена	Претеглена цена
Метод на дисконтирани свободни парични потоци на разположение на компанията (FCFF)	0%	-	-
Метод на нетната стойност на активите (NAV) в хил. лв.	80%	3.6659 лв.	2.932 лв.
Метод на компании пазарни аналози	20%	1.6564 лв.	0.331 лв.
Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН	100%		3.26лв.

Определената посредством претеглянето на изчислените по три модела оценки на „Добруджанска мебел“ АД справедлива цена за акция е **3.26** лв. или обща стойност на дружеството 335 281.22 лв. При оценката са взети под внимание постигнатите до момента резултати на компанията, както и направените прогнози за развитието ѝ. Използваните модели, представени в таблицата по-горе, дават достоверна представа за дружеството, възможностите му да генерира приходи и печалба, а също така отразяват и справедливата стойност, която се получава при съпоставката с дружества-аналози.

Дружеството реализира отрицателен финансов резултат в две от трите години в периода 2020г. – 2022 г., както и не осъществява реална дейност, а дъщерното му дружество „Итал Мебел“ ЕООД е преустановило производството на мебели, което прави трудно приложим метода на дисконтираните парични потоци, поради което беше изготвена и ликвидационна оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД. В допълнение, необходимостта от изготвяне на ликвидационна оценка е и обстоятелството, че получената стойност на акциите на Дружеството по метода на нетната стойност на активите и по метода на компании пазарни аналози се различава повече от 2,2 пъти.

Получената ликвидационна стойност на „Добруджанска мебел“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД е в размер на 1 682 418 лв. В съответствие с чл.6, ал.1, т.1 от Наредба № 41 на КФН цената на акция на Дружеството, съгласно изготвената ликвидационната оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД в размер на **16,36 лв. за акция** е и тяхната справедлива цена, доколкото надвишава справедливата цена на акциите, определена съгласно чл.5 от Наредба № 41 на КФН.

Освен изготвената към 20.09.2023г. ликвидационна стойност на „Добруджанска мебел“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД за целите на настоящата обосновка на справедливата цена на акциите, през последните 12 месеца преди датата на Обосновката не е изготвяна и публично оповестена друга оценка на Дружеството, изготвена от независим оценител.

Дружеството няма неоперативни активи към датата на последния публикуван одитиран финансов отчет към 31.12.2022 г.

4. Резюме на данните от оценката на „Каумет“ АД

Акциите на „Каумет“ АД не отговарят на изискванията на § 1 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41) и не могат да бъдат определени като „активно търгувани“, доколкото не се търгуват на регулиран пазар.

Справедливата цена на акциите се определя Съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН, като получената стойност е представена в следващата таблица.

Справедлива цена на акция на „Каумет“ АД

Метод (в лв.)	Тегло	Цена	Претеглена цена
Метод на дисконтирани свободни парични потоци на разположение на компанията (FCFF)	0%	-	-
Метод на нетната стойност на активите (NAV) в хил. лв.	80%	4.8258 лв.	3.860 лв.
Метод на компании пазарни аналози	20%	6.1871 лв.	1.2237 лв.
Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН	100%		5.08

Определената посредством претеглянето на изчислените по три модела оценки на „Каумет“ АД справедлива цена за акция е **5.08** лв. или обща стойност на дружеството 3 603 264.32 лв. При оценката са взети под внимание постигнатите до момента резултати на компанията, както и направените прогнози за развитието ѝ. Използваните модели, представени в таблицата по-горе, дават достоверна представа за дружеството, възможностите му да генерира приходи и печалба, а също така отразяват и справедливата стойност, която се получава при съпоставката с дружества-аналози.

Дружеството реализира отрицателен финансов резултат в две от трите години в периода 2020г. – 2022 г., както и тренда в приходите е непостоянен и по-скоро негативен, което продължава и към 31.07.2023г. отделно предвид трудната макроикономическа обстановка е трудно да се направи адекватна прогноза за бъдещото и развитие, което прави трудно приложим метода на дисконтираните парични потоци, поради което беше изготвена и ликвидационна оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД.

Получената ликвидационна стойност на „Каумет“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД е в размер на 7 789 826 лв. В съответствие с чл.6, ал.1, т.1 от Наредба № 41 на КФН цената на акция на Дружеството, съгласно изготвената ликвидационната оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД в размер на **10,98 лв. за акция** е и тяхната справедлива цена, доколкото надвишава справедливата цена на акциите, определена съгласно чл.5 от Наредба № 41 на КФН.

Освен изготвената към 20.09.2023г. ликвидационна стойност на „Каумет“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД за целите на настоящата обосновка на справедливата цена на акциите, през последните 12 месеца преди датата на Обосновката не е изготвяна и публично оповестена друга оценка на Дружеството, изготвена от независим оценител.

Дружеството няма неоперативни активи към датата на последния публикуван одитиран финансов отчет към 31.12.2022 г.

5. Резюме на данните от оценката на „Програмни продукти и системи“ АД

Акциите на „Програмни продукти и системи“ АД не отговарят на изискванията на § 1 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41) и не могат да бъдат определени като „активно търгувани“, доколкото не се търгуват на регулиран пазар.

Справедливата цена на акциите се определя Съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН, като получената стойност е представена в следващата таблица.

Справедлива цена на акция на „Програмни продукти и системи“ АД

Метод (в лв.)	Тегло	Цена	Претеглена цена
Метод на дисконтирани свободни парични потоци на разположение на компанията (FCFF)	0%	-	-
Метод на нетната стойност на активите (NAV) в хил. лв.	80%	18.285 лв.	14.628 лв.
Метод на компании пазарни аналози	20%	115.8647 лв.	23.172 лв.
Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН	100%		37.80 лв.

Определената посредством претеглянето на изчислените по три модела оценки на „Програмни продукти и системи“ АД справедлива цена за акция е **37.80 лв.** или обща стойност на дружеството 48 925 749.60 лв. При оценката са взети под внимание постигнатите до момента резултати на компанията, както и направените прогнози за развитието ѝ. Използваните модели, представени в таблицата по-горе, дават достоверна представа за дружеството, възможностите му да генерира приходи и печалба, а също така отразяват и справедливата стойност, която се получава при съпоставката с дружества-аналози.

Компанията отчита тренд на намаление в нетните си приходи от продажби за 2022 година, като спада е драстичен и е в размер на 50% като възлизат на 418 хил. лв. спрямо 832 хил. лв. През 2021г дружеството е отчело ръст от 49% до цитираните вече 832 хил. лв. спрямо 558 хил. лв. за 2020г. Дружеството реализира и финансови приходи, но техният тренд е стабилен в посока на намаление за пример през 2020г. са 609 хил. лв., а през 2021г: 369 хил. лв. и през 2022г. са 125 хил. лв. Към 31.07.2023г. приходите са относително идентични спрямо същия период на 2022г., но печалбата е по-ниска 81 хил. лв. Спрямо 108 хил. лв. с оглед нарастването на разходната част. Предвид всичко това е трудно да се отчете постоянен темп за оборота на компанията и да се предвиди в каква степен може да нараства или намалее в бъдещето, но по-скоро тренда е в посока на намаление в добавка за такъв извод може да съдим и от влошаваща се макроикономическа обстановка и вдигането на основните лихвени проценти от страна на централните банки и затягането на кредитирането в опит за овладяване на инфлацията. Компанията отчита драстичен спад в приходите от дейността си за последната пълна финансова година в, а печалбите също са непостоянни и по-скоро намаляващи, нетният марж също е труден за прогнозиране с оглед високите му отклонения, отделно изменението като ръст в НОК нараства все повече, а това се отразява неблагоприятно в изчисляването на свободния паричен поток чиито тренд е в посока на понижение, тъй като тези елементи са основни детерминанти при изчисляването му. Всичко това прави трудно приложим и не особено подходящ метода на дисконтираните парични потоци, поради което беше изготвена и ликвидационна оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД. В допълнение, необходимостта от изготвяне на ликвидационна оценка е и обстоятелството, че получената стойност на акциите на Дружеството по метода на нетната стойност на активите и по метода на компании пазарни аналози се различава повече от 6 пъти.

Получената ликвидационна стойност на „Програмни продукти и системи“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД е в размер на 31 458 392 лв. В съответствие с чл.6, ал.1, т.1 от Наредба № 41 на КФН цената на акция на Дружеството, съгласно изготвената ликвидационната оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД в размер на **24,30 лв. за акция** е и тяхната справедлива цена.

Освен изготвената към 20.09.2023г. ликвидационна стойност на „Програмни продукти и системи“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД за целите на настоящата обосновка на справедливата цена на акциите, през последните 12 месеца преди датата на Обосновката не е изготвяна и публично оповестена друга оценка на Дружеството, изготвена от независим оценител.

Дружеството няма неоперативни активи към датата на последния публикуван одитиран финансов отчет към 31.12.2022 г.

6. Резюме на данните от оценката на „Рилски Лен“ АД

Акциите на „Рилски Лен“ АД не отговарят на изискванията на § 1 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41) и не могат да бъдат определени като „активно търгувани“, доколкото не се търгуват на регулиран пазар.

Справедливата цена на акциите се определя Съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН, като получената стойност е представена в следващата таблица.

Справедлива цена на акция на „Рилски Лен“ АД

Метод (в лв.)	Тегло	Цена	Претеглена цена
---------------	-------	------	-----------------

Метод на дисконтирани свободни парични потоци на разположение на компанията (FCFF)	0%	-	-
Метод на нетната стойност на активите (NAV) в хил. лв.	80%	8.8542 лв.	7.0833 лв.
Метод на компании пазарни аналози	20%	4.1287 лв.	0.8257 лв.
Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН	100%		7.9090лв.

Определената посредством претеглянето на изчисленияте по три модела оценки на „Рилски лен“ АД справедлива цена за акция 7.9090 лв. или обща стойност на дружеството 3 493 460.66 лв. При оценката са взети под внимание постигнатите до момента резултати на компанията, както и направените прогнози за развитието ѝ. Използваните модели, представени в таблицата по-горе, дават достоверна представа за дружеството, възможностите му да генерира приходи и печалба, а също така отразяват и справедливата стойност, която се получава при съпоставката с дружества-аналози.

Дружеството реализира отрицателен финансов резултат в две от трите пълни финансови години в периода 2020г. – 2022. г. Дружеството генерира непостоянни приходи от основната си дейност и като цяло оборота е силно неясен и труден за прогнозиране, в една от годините имаме ръст на приходите, а в следващата спад, отделно генерирана печалба през последната година е благодарение основно на финансиране, тъй като финансовия резултат от оперативна дейност е отрицателен, а този допълнителен приход е твърде вероятно да има еднократен ефект, за да може да се заложи като постоянен в мултиплицирането на бъдещите приходи (към 31.07.2023г. отново генерира загуба и спад в приходите) и евентуални печалби, което прави трудно приложим метода на дисконтираните парични потоци, поради което беше изготвена и ликвидационна оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД. В допълнение, необходимостта от изготвяне на ликвидационна оценка е и обстоятелството, че получената стойност на акциите на Дружеството по метода на нетната стойност на активите и по метода на компании пазарни аналози се различава повече от 2 пъти.

Получената ликвидационна стойност на „Рилски лен“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД е в размер на 6 506 425 лв. В съответствие с чл.6, ал.1, т.1 от Наредба № 41 на КФН цената на акция на Дружеството, съгласно изготвената ликвидационната оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД в размер на **14,73 лв. за акция** е и тяхната справедлива цена, доколкото надвишава справедливата цена на акциите, определена съгласно чл.5 от Наредба № 41 на КФН.

Освен изготвената към 20.09.2023г. ликвидационна стойност на „Рилски лен“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД за целите на настоящата обосновка на справедливата цена на акциите, през последните 12 месеца преди датата на Обосновката не е изготвяна и публично оповестена друга оценка на Дружеството, изготвена от независим оценител.

Дружеството няма неоперативни активи към датата на последния публикуван одитиран финансов отчет към 31.12.2022 г.

7. Съотношение на замяна

Оценката на "ТК-ИМОТИ" АД към 25.09.2023 г., определя чистата стойност на имуществото (справедливата стойност на собствения капитал) е определена на 231 707 лв. Справедливата стойност на акциите на "ТК-ИМОТИ" АД се изчислява като чистата стойност на имуществото на "ТК-ИМОТИ" АД се раздели на броя акции в обръщение – 231 386 бр. По смисъла на Наредба 41 на КФН "Акции в обръщение" са издадените от дружеството акции с изключение на обратно изкупените. "ТК-ИМОТИ" АД не

притежава обратно изкупени акции. Справедливата стойност на „ТК-ИМОТИ“ АД е изчислена на 1,00 лев за всяка акция в обръщение.

Оценката на „ДОБРУДЖАНСКА МЕБЕЛ“ АД към 25.09.2023 г., определя чистата стойност на имуществото (справедливата стойност на собствения капитал) е определена на 1 682 418 лв. Справедливата стойност на акциите на „ДОБРУДЖАНСКА МЕБЕЛ“ АД се изчислява като чистата стойност на имуществото на „ДОБРУДЖАНСКА МЕБЕЛ“ АД се раздели на броя акции в обръщение – 102 847 бр. „ДОБРУДЖАНСКА МЕБЕЛ“ АД не притежава обратно изкупени акции. Справедливата стойност на „ДОБРУДЖАНСКА МЕБЕЛ“ АД е изчислена на 16,36 лв. за всяка акция в обръщение.

Оценката на „КАУМЕТ“ АД към 25.09.2023 г., определя чистата стойност на имуществото (справедливата стойност на собствения капитал) е определена на 7 789 826 лв. Справедливата стойност на акциите на „КАУМЕТ“ АД се изчислява като чистата стойност на имуществото на „КАУМЕТ“ АД се раздели на броя акции в обръщение – 709 304 бр. „КАУМЕТ“ АД не притежава обратно изкупени акции. Справедливата стойност на „КАУМЕТ“ АД е изчислена на 10,98 лв. за всяка акция в обръщение.

Оценката на „ПРОГРАМНИ ПРОДУКТИ И СИСТЕМИ“ АД към 25.09.2023 г., определя чистата стойност на имуществото (справедливата стойност на собствения капитал) е определена на 31 458 392 лв. Справедливата стойност на акциите на „ПРОГРАМНИ ПРОДУКТИ И СИСТЕМИ“ АД се изчислява като чистата стойност на имуществото на „ПРОГРАМНИ ПРОДУКТИ И СИСТЕМИ“ АД се раздели на броя акции в обръщение – 1 294 332 бр. „ПРОГРАМНИ ПРОДУКТИ И СИСТЕМИ“ АД не притежава обратно изкупени акции. Справедливата стойност на „ПРОГРАМНИ ПРОДУКТИ И СИСТЕМИ“ АД е изчислена на 24,30 лв. за всяка акция в обръщение.

Оценката на „РАЛЕН-ТЕКС“ АД към 25.09.2023 г., определя чистата стойност на имуществото (справедливата стойност на собствения капитал) е определена на 250 329 лв. Справедливата стойност на акциите на „РАЛЕН-ТЕКС“ АД се изчислява като чистата стойност на имуществото на „РАЛЕН-ТЕКС“ АД се раздели на броя акции в обръщение – 50 174 бр. „РАЛЕН-ТЕКС“ АД не притежава обратно изкупени акции. Справедливата стойност на „РАЛЕН-ТЕКС“ АД е изчислена на 4,99 лв. за всяка акция в обръщение.

Оценката на „РИЛСКИ ЛЕН“ АД към 25.09.2023 г., определя чистата стойност на имуществото (справедливата стойност на собствения капитал) е определена на 6 506 425 лв. Справедливата стойност на акциите на „РИЛСКИ ЛЕН“ АД се изчислява като чистата стойност на имуществото на „РИЛСКИ ЛЕН“ АД се раздели на броя акции в обръщение – 441 707 бр. „РИЛСКИ ЛЕН“ АД не притежава обратно изкупени акции. Справедливата стойност на „РИЛСКИ ЛЕН“ АД е изчислена на 14,73 лв. за всяка акция в обръщение.

На основание чл.123, ал.1, т.1 от ЗППЦК справедливата стойност на собствения капитал на всяко от преобразуващите се дружества е определена към дата, която не може да бъде по-рано от един месец от датата на договора за преобразуване. Справедливата стойност на собствения капитал на „ТК-ИМОТИ“ АД – приемащи дружество и преобразуващите се дружества - „ДОБРУДЖАНСКА МЕБЕЛ“ АД, „КАУМЕТ“ АД, „ПРОГРАМНИ ПРОДУКТИ И СИСТЕМИ“ АД, „РАЛЕН-ТЕКС“ АД и „РИЛСКИ ЛЕН“ АД е определена към 25.09.2023 г.

Определянето на справедливата цена на акциите на всяко от преобразуващите се дружества и съотношението на замяна на акциите на преобразуващите се дружества срещу акции на приемащото дружество „ТК-ИМОТИ“ АД е осъществено в съответствие с чл.123, ал.1, т.1 и т.2 и ал.2 от ЗППЦК и Наредба № 41 от 11.06.2008 г. на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане.

В резултат на вливането чистата стойност на имуществото, преминаващо от преобразуващите се дружества към „ТК-ИМОТИ“ АД ще бъде в размер на 47 687 390 лв.

Съотношението на замяна е изчислено като частното на справедливата стойност на имуществото на преобразуващите се дружества и броя на техните акции в обръщение се раздели на частното на чистата стойност на имуществото на „ТК-ИМОТИ“ АД и броя на неговите акции в обръщение. С оглед минимални отклонения вследствие на закръгляния, полученото съотношение е закръглено до седмия знак след десетичната запетая.

Броят акции от приемащото дружество, които всеки акционер на преобразуващите се дружества получава, се установява като броят на притежаваните от съответния акционер акции в съответното преобразуващо се дружество се умножи по полученото съотношение на замяна.

Полученото цяло число е броят акции от капитала на приемащото дружество, които съответният акционер получава.

Акционерите на преобразуващите се дружества, които в резултат на изчисленията следва да получат по-малко от една акция в приемащото дружество, получават по една акция в приемащото дружество, а разликата до пълния размер на справедливата ѝ стойност е за сметка на Приемащото дружество. Разликата се изчислява като броят на притежаваните от съответния акционер акции в преобразуващите се дружества се умножи по изчислената справедлива цена на акция на преобразуващите се дружества. Полученото число се изважда от справедливата цена на една акция от капитала на приемащото дружество.

Поради математическата невъзможност акциите на всеки отделен акционер в преобразуващите се дружества да бъдат заменени с акции в Приемащото дружество с напълно еквивалентна стойност, разликата до тази стойност следва да бъде компенсирана с допълнителни парични плащания в съответния размер.

В следващата таблица са представени съотношенията на замяна, при които акционерите на преобразуващите се дружества ще получат акции от увеличението на капитала на приемащото дружество.

Преобразуващи се дружества	ТК-Имоти АД (приемащо)	Добруджанска мебел АД	Каумет АД	ППС АД	Рален текс АД	Рилски лен АД
Брой акции	231 386	102 847	709 304	1 294 332	50 174	441 707
Чиста стойност на имуществото (справедлива цена)	231 707	1 682 418	7 789 826	31 458 392	250 329	6 506 425
Справедлива стойност на акция	1.00	16.36	10.98	24.30	4.99	14.73
Съотношение на замяна	1.00	16.3357922	10.9671370	24.2710606	4.9823056	14.7097763

8. Прогнозна оценка на приемащото дружество

Преобразуващи се дружества	ТК-Имоти АД (приемащо)	Добруджанска мебел АД	Каумет АД	ППС АД	Рален текс АД	Рилски лен АД
Брой акции	231 386	102 847	709 304	1 294 332	50 174	441 707
Чиста стойност на имуществото (справедлива цена)	231 707	1 682 418	7 789 826	31 458 392	250 329	6 506 425
Справедлива стойност на акция	1.00	16.36	10.98	24.30	4.99	14.73
Съотношение на замяна	1.00	16.3357922	10.9671370	24.2710606	4.9823056	14.7097763

ОБОСНОВКА НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ НА „РАЛЕН ТЕКС“ АД

Полагаш се брой акции	1 679 913	7 778 795	31 413 461	249 937	6 497 133
Прогнозна оценка на ТК-Имоти АД след вливането					
Брой акции на ТК-Имоти АД след вливането	47 850 625				
Справедлива стойност на ТК-Имоти АД след вливането	47 919 097 лв.				
Парични плащания по смисъла на чл.261б, ал.2 от ТЗ	2 089.02 лв.				
Справедлива стойност на ТК-Имоти АД след вливането, коригирана с направени парични плащания по чл.261б, ал.2 от ТЗ	47 917 008 лв.				
Прогнозна цена на акция на ТК-Имоти АД след вливането	1.00 лв.				

Прогнозната оценка на приемащото дружество „ТК-Имоти“ АД след вливането е изчислена като сума на чистата стойност на имуществото на приемащото дружество „ТК-Имоти“ АД и на преобразуващите се дружества „Добруджанска мебел“ АД, „Каумет“ АД, „Програмни продукти и системи“ АД, „Рален текс“ АД и „Рилски лен“ АД. В резултат на преобразуването прогнозната оценка (чистата стойност на имуществото) на „ТК-Имоти“ АД след вливането ще възлиза на 47 917 008 лв.

9. Отговорност на комисията

Комисията за финансов надзор не е одобрила, нито е отказала одобрение на справедливата цена на акциите и не носи отговорност за верността и пълнотата на съдържащите се в Обосновката на цената данни.

10. Дата на обосновката и срок на валидност

Обосновката на изготвената оценка е извършена към 25.09.2023 г. и е със срок на валидност до приключване на процедурата по преобразуване чрез вписване на промяната в Търговския регистър към Агенцията по вписванията.

11. Друга съществена информация за цените на акциите

Считаме, че не е налична друга съществена информация за акциите и цените им, освен представената в тази Обосновка.

II. Разяснение на извършената оценка

1. Основна информация за оценяваното Дружество

„Рален текс“ АД е акционерно дружество, вписано в Търговския регистър към Агенция по вписванията с ЕИК 113012480 и е със седалище и адрес на управление: общ. Радомир, с. Долни Раковец

Регистрираният капитал е в размер на 50 174 лева, разпределен в 50 174 броя обикновени, налични, поименни акции с право на глас и с номинална стойност от 1 лев всяка. Всички акции на Дружеството са от един клас и всяка акция дава право на един глас в общото събрание на акционерите, право на дивидент и на ликвидационен дял, съразмерни с номиналната стойност на акцията.

Дружеството е с предмет на дейност първична обработка на лен, производствена, вътрешно и външнотърговска дейност, строителна и транспортна дейност, представителство, посредничество на български и чуждестранни фирми, маркетинг, реклама и друга дейност незабранена от закона.

ОБОСНОВКА НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ НА „РАЛЕН ТЕКС“ АД

Съществуването на дружеството не е ограничено със срок или друго прекратително условие.

„Рален Текс“ АД няма участия в дъщерни и асоциирани дружества.

Дружеството не ползва привлечено финансиране от финансови институции.

Основен акционер в дружеството със 82,43% и останалите 17.57% са собственост на други акционери

2. Систематизирана финансова информация:

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход за годината	2022 г.	2021 г.	2020 г.
	1 януари - 31 декември		
(хил. лв.)	(одитирани данни)		
Нетни приходи от продажби в т.ч.:	17	17	16
А) услуги	17	17	16
Други приходи	-	-	-
Общо приходи от оперативната дейност	17	17	16
Разходи за суровини, материали и външни услуги, в т.ч.	16	16	16
Б) Разходи за външни услуги	16	16	16
Разходи за амортизации	5	7	16
Други оперативни разходи	-	4	-
Общо разходи за оперативната дейност	21	27	32
Печалба/(Загуба) от оперативна дейност	(4)	(10)	(16)
Финансови приходи	-	-	-
Финансови разходи за лихви и други	18	16	16
Нетни финансови приходи/разходи	(18)	(16)	(16)
Печалба/(Загуба) преди данъци	(22)	(26)	(32)
Печалба/(Загуба) за годината	(22)	(26)	(32)
Друг всеобхватен доход за периода	-	-	-
Общ всеобхватен доход за периода	(22)	(26)	(32)
Доход на акция (в лева)	(0.44)	(0.52)	(0.64)

Отчет за приходите и разходите	Сума (хил. лева)	
	31 юли 2023	31 юли 2022
А. РАЗХОДИ		
1. Разходи за суровини, материали и външни услуги, в т.ч.:	16	12
б) външни услуги	16	12
2. Разходи за амортизации и обезценка, в т.ч.:	2	3
а) разходи за амортизация и обезценка на дълготрайни материални и нематериални активи, в т.ч.:	2	3
- разходи за амортизации	2	3
3. Други разходи	-	-
Общо разходи за оперативната дейност	18	15
4. Разходи за лихви и други финансови разходи, в т.ч.:	17	9
а) разходи, свързани с предприятия от групата	17	9
а) други разходи	-	-
Общо финансови разходи	17	9
5. ПЕЧАЛБА ОТ ОБИЧАЙНАТА ДЕЙНОСТ	-	-
ОБЩО РАЗХОДИ	35	24
6. СЧЕТОВОДНА ПЕЧАЛБА	-	-
7. ПЕЧАЛБА	-	-

ВСИЧКО:

35

24

Отчет за приходите и разходите	Сума (хил. лева)	
	31 юли 2023	31 юли 2022
Б. ПРИХОДИ		
1. Нетни приходи от продажби, в т.ч.:	10	10
в) услуги	10	10
Общо приходи от оперативната дейност:	10	10
2. ЗАГУБА ОТ ОБИЧАЙНАТА ДЕЙНОСТ	25	14
3. Други финансови приходи	-	-
ОБЩО ПРИХОДИ	10	10
4. СЧЕТОВОДНА ЗАГУБА	25	14
5. ЗАГУБА	25	14
ВСИЧКО	35	24

Източник: Одитирани годишни индивидуални финансови отчети на дружеството за 2020 г., 2021 г. и 2022 г. И неодитиран индивидуален междинен отчет към 31.07.2023г.

Отчет за финансовото състояние	2022 г.	2021 г.	2020 г.
	1 януари - 31 декември		
	(одитирани данни)		
(хил. лв.)			
АКТИВИ			
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	45	50	57
ДМА, от които:	45	50	57
Земи	19	19	19
Сгради	16	18	22
Съоръжения и други	10	13	16
ТЕКУЩИ АКТИВИ	6	7	8
Материални запаси	-	-	-
Вземания от клиенти и доставчици	6	5	8
Парични средства и парични еквиваленти в т.ч.:	-	2	-
ОБЩО АКТИВИ	51	57	65

АКТИВ		
Раздели, групи, статии	Сума (хил. лева)	
	31 юли 2023	31 декември 2022
А. ЗАПИСАН, НО НЕВНЕСЕН КАПИТАЛ		
Б. НЕТЕКУЩИ АКТИВИ		
I. Дълготрайни материални активи		
1. Земи и сгради в т.ч.:	34	35
- земи	19	19
- сгради	15	16
2. Съоръжения и други	9	10
Общо за група I:	43	45
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "Б":	43	45
В. ТЕКУЩИ АКТИВИ		
I. Вземания		
1. Вземания от клиенти и доставчици, в т.ч.:	2	6
до 1 година	2	6
Общо за група I:	2	6
II. Парични средства	1	-
Общо за група II:	1	-
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "В":	3	6

ОБОСНОВКА НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ НА „РАЛЕН ТЕКС“ АД

СУМА НА АКТИВА (А+Б+В+Г)	46	51
---------------------------------	-----------	-----------

Източник: Одитирани индивидуални годишни финансови отчети на дружеството за 2020 г., 2021 г. и 2022 г. И неаудитиран индивидуален междинен отчет към 31.07.2023г.

Отчет за финансовото състояние	2022 г.	2021 г.	2020 г.
	1 януари - 31 декември		
(хил. лв.)	(одитирани данни)		
КАПИТАЛ И ПАСИВИ			
СОБСТВЕН КАПИТАЛ	(843)	(821)	(795)
Акционерен капитал	50	50	50
Резерв от последващи оценки на активи	82	82	82
Резерви	285	285	285
Неразпределена печалба / (Натрупана загуба)	(1238)	(1212)	(1180)
Текуща печалба / загуба	(22)	(26)	(32)
НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	-	-	-
ТЕКУЩИ ПАСИВИ	894	878	860
Задължения към доставчици	3	4	3
Задължения към свързани предприятия	891	874	857
ОБЩО КАПИТАЛ И ПАСИВИ	51	57	65

ПАСИВ		
Раздели, групи, статии	Сума (хил. лева)	
	31 юли 2023	31 декември 2022
А. СОБСТВЕН КАПИТАЛ		
I. Записан капитал	50	50
II. Резерв от последващи оценки на активи	82	82
III. Резерви		
Законови резерви	1	1
Други резерви	284	284
Общо за група III:	285	285
IV. Натрупана печалба (загуба) от минали години		
- Неразпределена печалба	-	-
- Непокрита загуба	(1,260)	(1,238)
Общо за група V:	(1,260)	(1,238)
V. Текуща печалба (загуба)	(25)	(22)
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "А":	(868)	(843)
Б. ПРОВИЗИИ И СХОДНИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ		
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "Б":	-	-
В. ЗАДЪЛЖЕНИЯ		
1. Задължения към доставчици, в т.ч.:	1	3
до 1 година	1	3
2. Задължения към свързани предприятия, в т.ч.:	913	891
до 1 година	913	891
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "В", в т.ч.	914	894
до 1 година	914	894
Г. ФИНАНСИРАНИЯ И ПРИХОДИ ЗА БЪДЕЩИ ПЕРИОДИ, в т.ч.:	-	-
СУМА НА ПАСИВА (А+Б+В)	46	51

Източник: Одитирани индивидуални годишни финансови отчети на дружеството за 2020 г., 2021 г. и 2022 г. И неаудитиран индивидуален междинен отчет към 31.07.2023г.

Активи Пасиви и Собствен капитал:

Активите на дружеството отбелязват спад през последната финансова година от 10.5%, с което възлизат на 51 х.лв. спрямо 57 х.лв. за 2021г. и 65 х.лв. за 2020г. Структурата им не се изменя значително като през 2021 и 2020г. няма никаква промяна тъй като дружеството няма дейност, освен отдадените имоти под наем. Инвестициите представляват нетекущи активи в ДМА в земи, сгради и съоръжения за и през трите години, като към края на 2022г. балансовата им стойност възлиза на 45 х.лв. Текущите инвестиции представляват вземания от клиенти и доставчици за 6 х.лв. за 2022г. като няма други пера. Прави впечатление че паричните еквиваленти и кеш са изчерпани напълно като изключение от това е през 2021г. когато са били 2 х.лв. Реално активите на дружеството към последната година представляват земи около 96 ДКА в село Долни Раковец, заедно с

Дружеството е декапитализирано и през трите разглеждани години. Към края на 2022г. той възлиза на -843 х.лв. като бележи тренд на намаление и през трите обследвани годишни периоди поради реализирани загуби и за трите години.

Дружеството се е финансирало изцяло с привлечен ресурс и е силно задължияло. В същността си задълженията представляват изцяло пасиви към свързани предприятия от група и доставчици.

Към 31.07.2023г балансовото число на активите възлиза на 46 х.лв. Собствения капитал продължава тренда си на намаление с оглед отчетената текуща загуба за периода и достига до -868 х.лв., а задълженията възлизат на 914 х.лв.

Това предполага и високата задължнялост на разглежданото дружество.

Приходи и разходи:

Компанията не генерира приходи от основна дейност, а приходите и през трите разглежданите години се дължат на приходи от наеми. Дружеството генерира разходи за външни услуги, амортизации и финансови разходи за лихви, предвид което генерира нетна загуба за 2020г., 2021г. и за 2022г. Това е пряк ефект от генерираните загуби както от оперативна дейност, така и от финансова дейност. Тази негативна динамика се запазва и към междинния 31.07 на текущата година когато отчита загуба от -25 х.лв. с оглед на разтягните разноси по дейността и лихви към свързани предприятия от група.

Предходните финансови резултати не са непременно показателни за бъдещите финансови резултати на Дружеството.

3. Прогнозна финансова информация на приемащото дружество след вливането

В следващата таблица е представен прогнозен отчет за финансовото състояние на „ТК-Имоти“ АД след вливането.

Прогнозен отчет за финансовото състояние Сумите са в хиляди лева	31.07.2023	31.07.2023
	преди вливането	след вливането
Нетекущи активи		
Имоти, машини, съоръжения и оборудване	0	4 315
Нематериални активи	0	4
Инвестиции в дъщерни предприятия	0	2 244
Търговски и други вземания	0	343
Общо нетекущи активи	0	6 906
Текущи активи		
Материални запаси	0	1 139

ОБОСНОВКА НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ НА „РАЛЕН ТЕКС“ АД

Търговски и други вземания	214	24 125
Финансови активи, обявени за продажба	27	27
Парични средства и парични еквиваленти	0	159
Разходи за бъдещи периоди	0	10
Общо текущи активи	241	25 460
ОБЩО АКТИВИ	241	32 366
Собствен капитал		
Основен капитал	231	47 851
Резерви	0	-26 919
Финансов резултат	-58	8 740
Общо собствен капитал	173	29 672
Нетекущи пасиви		
Пасиви по отсрочени данъци	0	121
Общо нетекущи пасиви	0	121
Текущи пасиви		
Търговски и други задължения	68	2 434
Приходи за бъдещи периоди		139
Общо текущи пасиви	68	2 573
ОБЩО ПАСИВИ	68	2 694
Общо собствен капитал и пасиви	241	32 366

В следващата таблица е представен прогнозен отчет за всеобхватния доход на „ТК-Имоти“ АД след вливането.

Прогнозен отчет за всеобхватния доход	31.07.2023	31.07.2023
Сумите са в хиляди лева	преди вливането	след вливането
Приходи	2	537
Себестойност на продажбите	7	360
Брутна печалба	-5	177
Други приходи	0	4
Общи и административни разходи	3	335
Печалба от оперативна дейност	-8	-154
Финансови приходи	0	75
Финансови разходи	1	46
Печалба преди облагане с данъци	-9	-125
Разход за данък върху печалбата	0	0
Нетна печалба за годината	-9	-125

4. Силни и слаби страни на дружеството

В таблицата по-долу е обобщена конкурентната позиция в сектора или SWOT анализ на дружеството.

Силни страни	Възможности
<ul style="list-style-type: none"> • няма 	<ul style="list-style-type: none"> • възможност за придобиване на изцяло на готово дружеството и евентуална полза от това в бъдеще
Заплахи	Слаби страни
<ul style="list-style-type: none"> • Висока конкуренция на пазара и относително непознато за сектора в който оперира. 	<ul style="list-style-type: none"> • висока степен на задлъжнялост на дружеството; • декапитализирано дружество

5. Отноsimи към дейността на дружеството икономически тенденции и условия:

Дейността на Дружеството, резултатите от дейността и финансовото му състояние зависят в значителна степен от състоянието на българската икономика. Всяка негативна промяна в един или повече макроикономически фактори, като лихвените нива, които се влияят от лихвените нива в Еврозоната по силата на правилата на действащия в България валутен борд, инфлацията, нивата на заплатите, безработицата, чуждестранните инвестиции и международната търговия, могат да имат съществен неблагоприятен ефект върху дейността на Дружеството, оперативните му резултати и финансово състояние.

По данни на Българска Народна Банка (БНБ) През четвъртото тримесечие на 2022 г. глобалните конюнктурни индикатори запазват низходящата си тенденция и дават индикация за верижен спад на световната икономическа активност. За отслабването на икономическата активност влияние оказват високата инфлация, влошаването на условията за финансиране вследствие на затягането на паричната политика на големите централни банки, както и продължаващото през периода действие на строгите противоепидемични мерки в Китай.

Низходящата тенденция при конюнктурните индикатори в основните търговски партньори на България от еврозоната през четвъртото тримесечие на 2022 г. и в началото на 2023 г. е предпоставка за влошаване на външното търсене на български стоки и услуги през този период. Предвид високата степен на отвореност на българската икономика и големия дял на износа в БВП може да се очаква влошаването на външното търсене да се отрази в значителна степен върху реалната икономическа активност в страната.

Брутен вътрешен продукт

Икономическата активност в страната през третото тримесечие на 2022 г. се повишава с 0.6% на верижна база според сезонно изгладени данни, но на годишна база растежът на реалния БВП продължи да се забавя и възлиза на 2.9% (спрямо 3.9% през предходното тримесечие). По елементи на разходите за крайно използване забавянето на икономическата активност се определя от отчетения спад на запасите в икономиката, което беше частично компенсирано от ускорения растеж на вътрешното търсене и формирания положителен принос на нетния износ. Повишаване на икономическата активност на годишна база беше отчетено в секторите „индустрия (без строителство)“ и „услуги“. Заетостта се повиши с 1.2% на годишна база благодарение главно на нарастването на броя на заетите лица в сектора на услугите. Компенсацията

на един нает продължи да отчита високи темпове на растеж на годишна база, подкрепена както от повишените инфлационни очаквания в страната, така и от засиленото търсене на труд в условията на нарастваща икономическа активност и увеличаващ се недостиг на работна сила.

Инфлация

През четвъртото тримесечие се наблюдава известно забавяне на годишната инфлация, която възлезе на 14.3% през декември 2022 г. Тази динамика се определя главно от проявлението на преки ефекти от отчетеното в края на 2022 г. съществено забавяне на годишния растеж на цените на петрола и природния газ на международните пазари. Инфлацията при храните се установи на високо ниво в рамките на четвъртото тримесечие на 2022 г., като продължи да има най-голям принос за общата инфлация. В същото време инфлацията при услугите продължи да се ускорява и в края на 2022 г. Тези изменения показват, че в края на 2022 г. инфлационният натиск в икономиката остава силен, независимо от отслабването на проинфлационното влияние на външната среда по линия на енергоносителите. Фактори, свързани с вътрешната макроикономическа среда, които допринасяха за формирането на висока инфлация през цялата 2022 г., бяха нарастването на разходите за труд на единица продукция и растежът на разходите за крайно потребление на домакинствата.

Икономическа активност и циклична позиция на българската икономика

Конюнктурните индикатори през четвъртото тримесечие на 2022 г. сочат, че на верижна база темпът на нарастване на икономическата активност ще бъде сходен с отчетения през третото тримесечие. През първата половина на 2023 г. се очаква отслабване на икономическата активност, за което ще допринесе както прогнозираното понижение на запасите в икономиката, така и очакваният по-слаб износ на стоки вследствие на влошаващата се глобална икономическа обстановка и на специфични за България фактори.

Според оценки на БНБ, през третото тримесечие на 2022 г. цикличната позиция на икономиката продължи да се характеризира с положително отклонение на реалния БВП от потенциалното равнище на производство предвид значителното нарастване на икономическата активност през 2021 г. и през първите девет месеца на 2022 г. Това показва, че част от производствените фактори в икономиката са били натоварени над оптималното им равнище, което е в съответствие със засиления натиск за повишаване на цените на продуктите и факторните пазари, главно по отношение на пазара на труд.

Показателите от краткосрочната бизнес статистика на НСИ даваха разнопосочни сигнали за цикличната позиция на икономиката през четвъртото тримесечие на 2022 г.⁴⁵ Индикаторите, които проследяват текущата производствена активност на фирмите на база отчетни данни (индексите на промишленото производство, на производството в услугите, на натоварването на производствените мощности и на оборотите в търговията на дребно), се позиционираха значително над дългосрочната си средна стойност и едновременно с това отчетоха продължаваща тенденция към подобряване. Същевременно през четвъртото тримесечие на 2022 г. показателите, които отразяват нагласите на икономическите агенти (доверие на потребителите и бизнес климат), се позиционираха под дългосрочната си средна стойност в резултат главно на песимистичните нагласи на фирмите и домакинствата за икономическата ситуация в страната. Намаляването на различията в оценките на фирмите относно текущото им икономическо състояние и краткосрочните икономически перспективи намери отражение в известно понижение на изчислявания от БНБ индикатор за несигурност през четвъртото тримесечие на 2022 г.

Очаквания за икономическата активност

Конструираният от БНБ композитен конюнктурен индикатор за икономическата активност в България продължи да нараства на верижна база през четвъртото

тримесечие на 2022 г., което е предпоставка да се наблюдава сходна динамика и при реалния БВП на страната. За верижния растеж на композитния индикатор допринесоха повишението на оборотите в търговията на дребно по съпоставими цени, растежът на индексите на производството в строителството и услугите, нарастването на кредитната активност, както и подобряването на нагласите на домакинствата и фирмите във всички основни сектори. Същевременно възходящата динамика на композитния индикатор през четвъртото тримесечие на 2022 г. беше ограничавана от понижението на индекса на производството в промишлеността и позиционирането на глобалния PMI под неутралната граница от 50 пункта.

През първото шестмесечие на 2023 г. растежът на икономическата активност се очаква да следва тенденция към понижаване на верижна база, което ще бъде причина годишният растеж на реалния БВП да продължи да се забавя в началото на 2023 г. и да премине в слаб спад през второто тримесечие на годината.⁴⁷ За това ще допринесе както прогнозираното продължаващо понижение на запасите в икономиката, така и очакваният по-слаб износ на стоки предвид влошаващата се глобална икономическа активност и специфичните за България фактори, като забраната за износ към страни, различни от Украйна, на нефтопродукти, които са произведени от руски петрол, и планирани ремонтни дейности във важни за износа предприятия в страната.

Избрани показатели	Изт.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022г.
Валутен курс на лева за 1 щ.д. (в края на периода)	БНБ	1.71	1.74	1.59	1.72	1.83
Брутен вътрешен продукт (млн. лв.)	НСИ	109 964	120 396	120 553	139 012	165 384
БВП на глава от населението (лв.)	НСИ	15 653	17 259	17 386	20 212	24 046
БВП (годишен реален темп на изменение, %)	НСИ	3.1	3.4	-4.40	7.60	3.40
БВП Дефлатор %		4,2	5,2	4,3	7,1	15,1
ОЛП (номинален ОЛП на годишна база, %)	БНБ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20
ИПЦ (средно годишно изменение, %)	НСИ	2,8	3,1	1,7	3,3	15,3
Коефициент на безработица (за лицата над 15 г., %)	НСИ	6,1	5,9	6,7	4,8	5,4
Средна месечна работна заплата (лв.)	НСИ	1 146	1 267	1 391	1 561	1 761
Търговско салдо (млн. евро)	БНБ	-2 706,3	-2 908,3	-1 941,1	-2 886,7	-4 889,4
Търговско салдо (% от БВП)	БНБ	- 4,8	- 4,7	- 3,1	- 4,1	- 5,8
Текуща сметка (млн. евро)	БНБ	531,6	1 147,8	24,4	-1 315,8	- 577,7
Текуща сметка (% от БВП)	БНБ	0,9	1,9	0,0	- 1,9	- 0,7
Паричен агрегат М1 (тесни пари, млн. лв.)	БНБ	53 557,2	61 867,3	83 998,2	97 827,7	115 979,7
Паричен агрегат М1 (% от БВП)	БНБ	48,7	51,4	69,7	70,4	70,1
Брутен външен дълг (млн. евро)	БНБ	37 189,9	37 716,1	38 991,2	41 213,9	44 431,3
Брутен външен дълг (% от БВП)	БНБ	66,1	61,3	63,3	58,0	52,5
Нетен външен дълг (млн. евро)	НСИ	-9 327,9	-13 232,8	-16 785,2	-20 754,7	-25 581,9
Нетен външен дълг (% от БВП)	НСИ	-16,6	-21,5	-27,2	-29,2	-30,3
Държавен дълг (млн. лв.)	БНБ	24 305,2	24 078,1	29 594,5	33 274,5	37 847,7
Държавен дълг (Маастрихтски дълг) (% от БВП)	БНБ	22,1	20,0	24,5	23,9	22,9
Бюджетен излишък/дефицит (млн.лв.)	БНБ	1 898,2	2 579,8	-4 587,6	-5 414,8	-4 647,6
Бюджетен дефицит (% от БВП)	БНБ	1,7	2,1	- 3,8	- 3,9	- 2,8

Източник: БНБ и НСИ

6. Финансови коефициенти

№	Показатели	31.07.2023г	2022 г.	2021 г.	2020 г.
1	Общо приходи обичайната дейност в х.лв.	10	17	17	16

ОБОСНОВКА НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ НА „РАЛЕН ТЕКС“ АД

2	Финансови приходи/разходи в х.лв.	(17)	(18)	(16)	(16)
7	Общо разходи за оперативната дейност в х.лв.	(18)	21	27	32
8	Печалба/загуба за периода в х.лв.	(25)	(22)	(26)	(32)
9	Общ всеобхватен доход за годината в х.лв.	(25)	(22)	(26)	(32)
10	Пари и парични еквиваленти в х.лв.	1	0	2	0
11	Текущи активи в х.лв.	3	6	7	8
12	Материални запаси в х.лв.	0	0	0	0
13	Текущи пасиви в х.лв.	914	894	878	860
14	Нетен оборотен капитал(11-13) в х.лв.	-911	-888	-870	-852
15	Обща сума на актива в х.лв.	46	51	57	65
16	Общо пасиви в х.лв.	914	894	878	860
17	Собствен капитал в х.лв.	(868)	(843)	(821)	(795)
18	Брой акции в хил.	50.174	50.174	50.174	50.174
19	Рентабилност на приходите (8/1	-2.5	-1.294	-1.529	-2
20	Възвръщаемост на собствения капитал (8/17)	-	-	-	-
21	Рентабилност на пасивите (8/16)	-0.027	-0.024	-0.029	-0.037
22	Възвръщаемост на активите (8/15)	-0.543	-0.431	-0.456	-0.492
23	Коефициент на обща ликвидност (11/13)	0.003	0.006	0.007	0.009
24	Коефициент на бърза ликвидност ((11-12)/13)	0.003	0.006	0.007	0.009
25	Коефициент на абсолютна ликвидност (10/13)	0.001	0	0.002	0
26	Коефициент на обръщаемост на активите (1/15)	0.217	0.333	0.298	0.018
27	Коефициент на обръщаемост на оборотния капитал (1/14)	-0.001	-0.019	-0.019	-0.018
29	Коефициент на финансова автономност (17/16)	-0.949	-0.942	-0.935	-0.924
30	Коефициент на задлъжнялост (16/17)	-1.052	-1.060	-1.069	-1.081
31	Собствен капитал за една акция (BVPS) (17/18)	-17.299	-16.801	-16.363	-15.844
32	Нетна печалба за една акция (EPS) (9/18)	-0.019	-0.438	-0.518	-0.637
33	Продажби за една акция (SPS) (1/18)	0.199	0.338	0.338	0.318

Източник: ГФО на дружеството за 2020г., 2021 г., 2022 г. и междинен към 31.07.2023г.

7. Финансови коефициенти на база прогнозна финансова информация на приемащото дружество след вливането

В следващата таблица е представена информация за финансовите коефициенти на база прогнозен отчет за финансовото състояние на приемащото дружество „ТК-Имоти“ АД след осъществяване на преобразуването.

№	Показатели	31.07.2023 г.
1	Общо приходи обичайната дейност в хил. лв.	537
2	Финансови приходи/разходи в хил. лв.	29
7	Общо разходи за оперативната дейност в хил. лв.	695
8	Печалба/загуба за периода в хил. лв.	-125
9	Общ всеобхватен доход за периода в хил. лв.	541
10	Пари и парични еквиваленти в хил. лв.	159
11	Текущи активи в хил. лв.	25 460
12	Материални запаси в хил. лв.,	1 139
13	Текущи пасиви в хил. лв.	2 573
14	Нетен оборотен капитал(11-13) в хил. лв.	22 887
15	Обща сума на актива в хил. лв.	32 366

16	Общо пасиви в хил. лв.	2 694
17	Собствен капитал в хил. лв.	29 672
18	Брой акции	47 850 625
19	Рентабилност на приходите (8/1)	-0.233
20	Възвръщаемост на собствения капитал (8/17)	-0.004
21	Рентабилност на пасивите (8/16)	-0.046
22	Възвръщаемост на активите (8/15)	-0.004
23	Коефициент на обща ликвидност (11/13)	9.895
24	Коефициент на бърза ликвидност ((11-12)/13)	9.452
25	Коефициент на абсолютна ликвидност (10/13)	0.062
26	Коефициент на обращаемост на активите (1/15)	0.017
27	Коефициент на обращаемост на оборотния капитал (1/14)	0.023
29	Коефициент на финансова автономност (17/16)	11.014
30	Коефициент на задлъжнялост (16/17)	0.091
31	Собствен капитал за една акция (BVPS) (17/18)	0.620
32	Нетна печалба за една акция (EPS) (8/18)	-0.003
33	Продажби за една акция (SPS) (1/18)	0.011

III. Избор на методи за определяне на справедливата стойност на акциите

Съгласно Наредба № 41 на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41), справедливата цена на акция на действащо дружество е стойността, определена въз основа на цената на акциите от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции и/или на общоприети оценъчни методи.

При определяне методите за оценка на „Рален-текс“ АД са приложени следните критерии:

- Методите да отчитат текущото състояние на активите и капиталовата структура;
- Методите да дават достоверна представа за Дружеството като „действащо предприятие“ и възможностите му да генерира приходи;
- Методите да отчитат потенциалните бъдещи доходи за акционерите.

В съответствие с тези критерии не са използвани описаните методи за оценка на акциите на „Рален-текс“ АД тъй като :

- Дружеството не реализира приходи от обичайната си дейност, реализира единствено приходи от отдаване под наем
- Дружеството е декапитализирано през всички обследвани години.
- Отчита загуби през всички обследвани периоди

1. Ликвидационна оценка

Съгласно чл.6, ал.1, т.1 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване,

договор за съвместно предприятие и търгово предлагане, справедливата цена на акция е ликвидационната стойност, когато тя надвишава справедливата цена, определена по реда на чл.5 от същата Наредба. В ал.3 на цитираният в предходното изречение чл.6 са изброени неизчерпателно обстоятелствата, които предполагат изготвянето на ликвидационна оценка. Дружеството е декапитализирано и не генерира приходи от основна дейност. През 2022 г. дружеството има приходи само от отдаване под наем притежаваните от него сгради. Финансовия резултат на дружество в края на 2022 е отрицателен, като загубата след данъци възлиза на 22 хил.лв. Основите активи на дружеството са недвижими имоти както и съоръжения трайно закрепени за притежаваните от дружеството поземлени имоти, като площадки, улици огради вътрешни и външни топила. В отчета недвижимите имоти и съоръженията, заведени като дълготрайни активи възлизат на стойност 45 хил.лв.. Задълженията на дружеството са главно към ТК Холд АД и в края на 2022 г. възлизат на стойност 891 хил.лв. Собственият капитал на дружеството в края на отчетната 2022 г. възлиза на стойност - 843 хил.лв. (минус осемстотин четиридесет и три хиляди лева)„ поради което беше изготвена и ликвидационна оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД.

Ликвидационната стойност съгласно тази оценка възлиза на 250 329 лев за цялото дружество или 4.99 лв. за акция.

IV. Неизползвани методи

1. Метод на дисконтираните парични потоци

Методът на дисконтираните парични потоци (Discounted cash flows, DCF) е водещ в световната практика на оценяване, тъй като отразява най-обстойно многообразието от фактори, влияещи върху оперативната дейност на дадена компания. В този смисъл, DCF предоставя сравнително широк поглед върху бъдещото представяне на дружеството и по-конкретно върху паричните потоци, които то би генерирало. При прогнозирането на паричните потоци са взети предвид оперативната среда на дружеството (сектор, пазари, вид на предлаганите продукти, конкурентно способност), текущото му финансово състояние, неговите инвестиционни намерения, макроикономическа рамка на държавата, в която оперира дружеството (България, в случая), както и общата ситуация на международните финансови пазари (посредством рискови премии и безрисковия лихвен процент).

В групата на методите за оценка на дружество, базирани на т. нар. дисконтирани парични потоци, се включват три основни подхода:

- модел на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE)
- модел на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF)
- модел на дисконтираните дивиденди (DDM) – при условие, че публичното дружество е изплащало дивидент през предходните три финансови години.

В настоящата оценка не е използван този метод, поради:

- Съгласно Наредбата прогнозите за бъдещото развитие на компанията следва да се осланият на ретроспективните данни за минимум три финансови години. Следвайки това изискване, е видно че компанията не генерира приходи от оперативна дейност и реализира загуби от основната си дейност във всички периоди. По този начин изготвена оценка по този метод не би отразила реалистично прогнозите за бъдещите финансови резултати на дружеството, което предполага значителни рискове за нейната обективност и точност.
- Високата инфлация, тежката макроикономическа среда в световен план, войната в Украйна и политическа криза в България, са сериозни рискови

фактори, който за момента е трудно да бъдат прогнозирани, а те в голяма степен оказват влияние за приходите на дружеството и цялостния индустриален сектор.

2. Средна претеглена цена на акциите търгувани на регулиран пазар

Акциите на „Рален-текс“ АД не отговарят на изискванията на § 1 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41) и не могат да бъдат определени като „активно търгувани“, доколкото не се търгуват на регулиран пазар.

3. Метод на пазарните множители на дружества аналози

Методът на пазарните множители на дружества-аналози е един от основните методи за оценка на стойността на дадено дружество. Той намира широко приложение поради относителната си простота, бързина и лесния достъп до необходимата за неговото използване информация. Най-съществената стъпка при прилагането на този метод е изборът на подходящи дружества, с които да бъде съпоставено оценяваното. Необходимо е наличието на сходни характеристики между компанията и дружеството-аналог като прилики в предмета на дейност, големина на дружествата, пазари на които оперират, пазарен дял и други. Важен фактор при избора на подходящо дружество-аналог е и то да бъде търгувано на регулиран пазар, което гарантира прозрачност и предоставяне на навременна и надеждна информация за дейността му. В допълнение, публичният статут на компанията-аналог е и предпоставка за достоверност на получената по този метод оценка, тъй като нейните показатели отразяват виждането на широк кръг инвеститори за действителната ѝ стойност.

Описаният метод е неприложим за разглежданото дружество, тъй като дружеството няма оперативни приходи за разглежданите периоди, регистрира загуби и е с отрицателен капитал. С оглед на това множители които използват печалбата приходите или балансовата стойност като основна детерминанта за сравнение са неприложими и биха били с отрицателни стойности.

4. Оценка на база нетна балансова стойност на активите

Стойността на акциите по метода на нетната балансова стойност на активите се определя като от общата сума на активите по баланса на компанията, според финансовия отчет на „Рален-текс“ АД за 2022 година, се приспадат дългосрочните и краткосрочните задължения, както и всички законни вземания на инвеститори, имащи приоритет пред притежателите на обикновени акции и полученият резултат се разделя на броя на обикновените акции в обръщение.

Методът на нетната стойност на активите дава добра представа за стойността на Дружеството на разположение на настоящите акционери след покриване на претенциите на кредиторите. Подходът е подходящ за определяне на стойност за акционерите на база текущо състояние, без отразява потенциала за ръст пред Дружеството, както и нематериални активи, които не подлежат на счетоводно отчитане като бизнес модел, човешки ресурс, мениджмънт, корпоративно управление и редица други.

В случая обаче нетната стойност на активите на дружеството е отрицателна стойност, то е декапитализирано и метода е неприложим

ОБОСНОВКА НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ НА „РАЛЕН ТЕКС“ АД

Оценка на база нетна балансова стойност на активите

Метод на нетна стойност на активите	стойност
Общо активи към 31.12.2022 г.	46 хил. лв.
Общо пасиви към 31.12.2022 г.	914 хил. лв.
Собствен капитал към 31.12.2022 г.	(868) хил. лв.
Брой обикновени акции в обръщение	50,174
Балансова стойност на акция	-17.299 лв.

* Източник: Неодитирани индивидуални финансови отчети към 31.07.2023 г. на „Рален-текс“ АД

V. Обосновка на теглата

При определяне на справедливата цена на дружеството не са заложени тегла, относно „Рален-текс“ АД, тъй като и трите метода не могат да определят справедлива цена, тъй като дават отрицателни стойности.

С оглед това и предвид разпоредбата на чл.6, ал. 3, т.1, предложение второ от Наредба № 41 и с оглед обстоятелството, че през всяка от последните 3 години дружеството е декапитализирано, на загуба е и не генерира оперативни приходи е изготвена и представена ликвидационна оценка на акциите на дружеството и в случая тя е взета за справедлива цена.

VI. Източници на информация

При изготвянето на настоящата обосновката на цената на акциите използвана информация от следните източници:

- Българска народна банка – <https://www.bnb.bg/>
- Министерство на финансите – <https://www.minfin.bg/>
- Българска фондова борса – <https://www.bse-sofia.bg>
- Национален статистически институт – <https://www.nsi.bg/>
- Данни от публикувани финансови отчети на „Рален-текс“ АД
- <https://www.bloomberg.com/europe> Рейтингова агенция Moody's –
<https://www.moodyys.com>

ЗА ИЗГОТВИЛИЯ ОЦЕНКАТА ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК „ФОУКАЛ ПОЙНТ ИНВЕСТМЪНТС“ АД

ИВЕЛИНА КИРОВА

/Изпълнителен Директор/



ДИАН ДИМОВ

/Прокурист/



ПРАЗНА
СТРАНИЦА

Приложение № 6

към Договор за преобразуване чрез вливане

**на „ДОБРУДЖАНСКА МЕБЕЛ“ АД, "КАУМЕТ" АД, "ПРОГРАМНИ
ПРОДУКТИ И СИСТЕМИ" АД, "РАЛЕН-ТЕКС" АД и "РИЛСКИ ЛЕН" АД в
„ТК-ИМОТИ“ АД от 29.09.2023г.**

**ОБОСНОВКА НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА
НА АКЦИИТЕ НА
„Рилски Лен“ АД**

За целите на преобразуване чрез вливане на Дружеството в „ТК-ИМОТИ“ АД

Справедлива цена на акция:

14.73 лв. (четиринадесет лева и седемдесет и три стотинки)

**КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР НЕ НОСИ ОТГОВОРНОСТ ЗА ВЕРНОСТТА
НА ПРЕДСТАВЕНАТА В ОБОСНОВКАТА ИНФОРМАЦИЯ**

Дата на изготвяне на оценката: 25.09.2023 г.

СЪДЪРЖАНИЕ:

I.	Резюме на данните от оценката	3
1.	Резюме на данните от оценката на „Рилски Лен“ АД.....	3
2.	Резюме на оценката на акция на „ТК-Имоти“ АД.....	4
3.	Резюме на данните от оценката на „Добруджанска мебел“ АД	5
4.	Резюме на данните от оценката на „Каумет“ АД	6
5.	Резюме на данните от оценката на „Програмни продукти и системи“ АД	7
6.	Резюме на данните от оценката на „РАЛЕН-ТЕКС“ АД.....	8
7.	Съотношение на замяна	9
8.	Прогнозна оценка на приемащото дружество	11
9.	Отговорност на комисията	12
10.	Дата на обосновката и срок на валидност	12
11.	Друга съществена информация за цените на акциите	12
II.	Разяснение на извършената оценка.....	12
1.	Основна информация за оценяваното Дружество	12
2.	Систематизирана финансова информация:	13
3.	Прогнозна финансова информация на приемащото дружество след вливането	16
4.	Силни и слаби страни на дружеството	17
5.	Относитими към дейността на дружеството икономически тенденции и условия:.....	17
6.	Финансови коефициенти	20
7.	Финансови коефициенти на база прогнозна финансова информация на приемащото дружество след вливането	21
III.	Избор на методи за определяне на справедливата стойност на акциите	22
1.	Метод на пазарните множители на дружества аналози	22
2.	Оценка на база нетна балансова стойност на активите	23
3.	Ликвидационна оценка	24
IV.	Неизползвани методи.....	24
1.	Метод на дисконтираните парични потоци	24
2.	Средна претеглена цена на акциите търгувани на регулиран пазар....	25
V.	Обосновка на теглата.....	26
VI.	Източници на информация	26

I. Резюме на данните от оценката

1. Резюме на данните от оценката на „Рилски Лен“ АД

Акциите на „Рилски Лен“ АД не отговарят на изискванията на § 1 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. на КФН за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41) и не могат да бъдат определени, като „активно търгувани“, доколкото не се търгуват на регулиран пазар.

Справедливата цена на акциите се определя Съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН, като получената стойност е представена в следващата таблица.

Справедлива цена на акция на „Рилски Лен“ АД

Метод (в лв.)	Тегло	Цена	Претеглена цена
Метод на дисконтирани свободни парични потоци на разположение на компанията (FCFF)	0%	-	-
Метод на нетната стойност на активите (NAV) в хил. лв.	80%	8.8542 лв.	7.0833 лв.
Метод на компании пазарни аналози	20%	4.1287 лв.	0.8257 лв.
Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН	100%		7.9090 лв.

Определената посредством претеглянето на изчислените по три модела оценки на „Рилски лен“ АД справедлива цена за акция 7.9090 лв. или обща стойност на дружеството 3 493 460.66 лв. При оценката са взети под внимание постигнатите до момента резултати на компанията, както и направените прогнози за развитието ѝ. Използваните модели, представени в таблицата по-горе, дават достоверна представа за дружеството, възможностите му да генерира приходи и печалба, а също така отразяват и справедливата стойност, която се получава при съпоставката с дружества-аналози.

Дружеството реализира отрицателен финансов резултат в две от трите пълни финансови години в периода 2020г. – 2022. г. Дружеството генерира непостоянни приходи от основната си дейност и като цяло оборота е силно неясен и труден за прогнозиране, в една от годините имаме ръст на приходите, а в следващата спад, отделно генерирана печалба през последната година е благодарение основно на финансиране, тъй като финансовия резултат от оперативна дейност е отрицателен, а този допълнителен приход е твърде вероятно да има еднократен ефект, за да може да се заложи като постоянен в мултиплицирането на бъдещите приходи (към 31.07.2023г. отново генерира загуба и спад в приходите) и евентуални печалби, което прави трудно приложим метода на дисконтираните парични потоци, поради което беше изготвена и ликвидационна оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД. В допълнение, необходимостта от изготвяне на ликвидационна оценка е и обстоятелството, че получената стойност на акциите на Дружеството по метода на нетната стойност на активите и по метода на компании пазарни аналози се различава повече от 2 пъти.

Получената ликвидационна стойност на „Рилски лен“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД е в размер на 6 506 425 лв. В съответствие с чл.6, ал.1, т.1 от Наредба № 41 на КФН цената на акция на Дружеството, съгласно изготвената ликвидационната оценка от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД в размер на 14,73 лв. за акция е и тяхната справедлива цена, доколкото надвишава справедливата цена на акциите, определена съгласно чл.5 от Наредба № 41 на КФН.

Освен изготвената към 20.09.2023г. ликвидационна стойност на „Рилски лен“ АД от "ИМПАКТ ОЦЕНИТЕЛИ" ООД за целите на настоящата обосновка на справедливата