

**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.....	6
4.	Резюме на данните от оценката на „Каумет“ АД.....	7
5.	Резюме на данните от оценката на „Програмни продукти и системи“ АД.....	8
6.	Резюме на данните от оценката на „Рилски Лен“ АД.....	9
7.	Съотношение на замяна.....	10
8.	Прогнозна оценка на приемащото дружество.....	12
9.	Отговорност на комисията.....	13
10.	Дата на обосновката и срок на валидност.....	13
11.	Друга съществена информация за цените на акциите.....	13
II.	Разяснение на извършената оценка.....	13
1.	Основна информация за оценяваното Дружество.....	13
2.	Систематизирана финансова информация:.....	13
3.	Прогнозна финансова информация на приемащото дружество след вливането.....	17
4.	Силни и слаби страни на дружеството.....	18
5.	Относими към дейността на дружеството икономически тенденции и условия:.....	18
6.	Финансови коефициенти.....	21
7.	Финансови коефициенти на база прогнозна финансова информация на приемащото дружество след вливането.....	22
III.	Избор на методи за определяне на справедливата стойност на акциите.....	23
1.	Ликвидационна оценка.....	23
IV.	Неизползвани методи.....	24
1.	Метод на дисконтираните парични потоци.....	24
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.....	25
V.	Обосновка на теглата.....	26
VI.	Източници на информация.....	26

## 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%	-	-
<b>Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН</b>	<b>0%</b>		<b>-</b>

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%	-	-
<b>Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН</b>	<b>100%</b>		<b>0.75лв.</b>
Средната претеглена пазарна (борсова) цена на акциите за последните 6 месеца		0,75 лв.	

Съгласно изготвена от БФБ АД справка с обобщени данни за търговията с акции от емисията на ТК-Имоти АД, осъществена на регулиран пазар в периода от 09-04-2023 до 09-10-2023 г. включително, разполагаме със следната информация:

Средно-претеглена цена за периода	0.7500 лв.
Общ търгуван обем в периода	9 348 акции
Брой сделки в периода	4 сделки
Брой търговски сесии в периода	123 сесии

По смисъла на § 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба №41 на КФН „Акции, търгувани активно“ са акции, които отговарят едновременно на следните две условия:

а) за предходните шест месеца преди датата на обосновката:

аа) имат минимален среднодневен обем на търговия в размер най-малко 0,01 % от общия брой акции на дружеството от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за периода, или

бб) формират не по-малко от 1 % от общия оборот на всички акции, търгувани на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за периода;

б) за предходните шест месеца преди датата на обосновката на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за периода:

аа) сделки с акции на дружеството са сключвани през не по-малко от половината от всички търговски сесии, включени в периода, като през последните три месеца преди датата на обосновката има сделки в поне тридесет търговски сесии, или

бб) броят на сделките в рамките на една търговска сесия в не по-малко от тридесет търговски сесии, включени в шестмесечния период, които не е задължително да са последователни, е не по-малко от пет.

Видно от предоставените данни с търговията на акциите на „ТК-Имоти“ АД на регулиран пазар, те 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 изчисленията 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 (придипно 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.
<b>Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН</b>	<b>100%</b>		<b>3.26 лв.</b>

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.	1.2374 лв.
<b>Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН</b>	<b>100%</b>		<b>5.10</b>

Определената посредством претеглянето на изчислените по три модела оценки на „Каумет“ АД справедлива цена за акция е **5.10** лв. или обща стойност на дружеството 3 617 450.40 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.	100%	18.285 лв.	18.285 лв.
Метод на компании пазарни аналози	0%	-	-
<b>Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН</b>	<b>100%</b>		<b>18.29 лв.</b>

Определената посредством претеглянето на изчислените по три модела оценки на „Програмни продукти и системи“ АД справедлива цена за акция е **18.29** лв. или обща стойност на дружеството 23 673 332.28 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.

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 стабилно 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 е по-ниска от получената ликвидационна оценка, както и невъзможността за намиране на конкретно дружество аналог по метода на пазарните множители за дружества аналози с оглед инвестиционния и рисков профил на дружеството и спецификата в дейността му.

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.
<b>Стойност на акция съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на КФН</b>	<b>100%</b>		<b>7.9090лв.</b>

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 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.



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

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
Полагащ 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.

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	-	-	-
<b>Общо приходи от оперативната дейност</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>16</b>



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

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	-
<b>Общо разходи за оперативната дейност</b>	<b>21</b>	<b>27</b>	<b>32</b>
<b>Печалба/(Загуба) от оперативна дейност</b>	<b>(4)</b>	<b>(10)</b>	<b>(16)</b>
Финансови приходи	-	-	-
Финансови разходи за лихви и други	18	16	16
<b>Нетни финансови приходи/разходи</b>	<b>(18)</b>	<b>(16)</b>	<b>(16)</b>
<b>Печалба/(Загуба) преди данъци</b>	<b>(22)</b>	<b>(26)</b>	<b>(32)</b>
<b>Печалба/(Загуба) за годината</b>	<b>(22)</b>	<b>(26)</b>	<b>(32)</b>
Друг всеобхватен доход за периода	-	-	-
<b>Общ всеобхватен доход за периода</b>	<b>(22)</b>	<b>(26)</b>	<b>(32)</b>
<b>Доход на акция (в лева)</b>	<b>(0.44)</b>	<b>(0.52)</b>	<b>(0.64)</b>

Отчет за приходите и разходите	Сума (хил. лева)	
	31 юли 2023	31 юли 2022
<b>А. РАЗХОДИ</b>		
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	-	-
<b>Общо разходи за оперативната дейност</b>	<b>18</b>	<b>15</b>
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	-	-
<b>Общо финансови разходи</b>	<b>17</b>	<b>9</b>
<b>5. ПЕЧАЛБА ОТ ОБИЧАЙНАТА ДЕЙНОСТ</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>ОБЩО РАЗХОДИ</b>	<b>35</b>	<b>24</b>
<b>6. СЧЕТОВОДНА ПЕЧАЛБА</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>7. ПЕЧАЛБА</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>ВСИЧКО:</b>	<b>35</b>	<b>24</b>

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

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.

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

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

АКТИВ		
Раздели, групи, статии	Сума (хил. лева)	
	31 юли 2023	31 декември 2022
<b>А. ЗАПИСАН, НО НЕВНЕСЕН КАПИТАЛ</b>		
<b>Б. НЕТЕКУЩИ АКТИВИ</b>		
<i>И. Дълготрайни материални активи</i>		
1. Земи и сгради в т.ч.:	34	35
- земи	19	19
- сгради	15	16
2. Съоръжения и други	9	10
<b>Общо за група I:</b>	<b>43</b>	<b>45</b>
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "Б":</b>	<b>43</b>	<b>45</b>
<b>В. ТЕКУЩИ АКТИВИ</b>		
<i>И. Вземания</i>		
1. Вземания от клиенти и доставчици, в т.ч.:	2	6
до 1 година	2	6
<b>Общо за група I:</b>	<b>2</b>	<b>6</b>
<i>II. Парични средства</i>	1	-
<b>Общо за група II:</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "В":</b>	<b>3</b>	<b>6</b>
<b>СУМА НА АКТИВА (А+Б+В+Г)</b>	<b>46</b>	<b>51</b>

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.)		
(хил. лв.)	(одитирани данни)		
<b>КАПИТАЛ И ПАСИВИ</b>			
<b>СОБСТВЕН КАПИТАЛ</b>	<b>(843)</b>	<b>(821)</b>	<b>(795)</b>
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)
<b>НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>ТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>	<b>894</b>	<b>878</b>	<b>860</b>
Задължения към доставчици	3	4	3
Задължения към свързани предприятия	891	874	857

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

## ОБЩО КАПИТАЛ И ПАСИВИ

51

57

65

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

Източник: Одитирани индивидуални годишни финансови отчети на дружеството за 2020 г., 2021 г. и 2022 г. И неодитиран 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 намаляване и през трите обследвани годишни периоди поради реализирани загуби и за трите години.

Дружеството се е финансирало изцяло с привлечен ресурс и е силно задлъжняло. 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 разтящите разноси по дейността и лихви към свързани предприятия от група.

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

Няма други съществени данни от финансовите отчети или финансови съотношения освен по-горе представените.

### **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
<b>Нетекущи активи</b>		
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
<b>Общо нетекущи активи</b>	<b>0</b>	<b>6 906</b>
<b>Текущи активи</b>		
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
<b>Общо текущи активи</b>	<b>241</b>	<b>25 460</b>
<b>ОБЩО АКТИВИ</b>	<b>241</b>	<b>32 366</b>
<b>Собствен капитал</b>		
Основен капитал	231	47 851
Резерви	0	-26 919
Финансов резултат	-58	8 740
<b>Общо собствен капитал</b>	<b>173</b>	<b>29 672</b>
<b>Нетекущи пасиви</b>		
Пасиви по отсрочени данъци	0	121
<b>Общо нетекущи пасиви</b>	<b>0</b>	<b>121</b>
<b>Текущи пасиви</b>		



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

Търговски и други задължения	68	2 434
Приходи за бъдещи периоди		139
<b>Общо текущи пасиви</b>	<b>68</b>	<b>2 573</b>
<b>ОБЩО ПАСИВИ</b>	<b>68</b>	<b>2 694</b>
<b>Общо собствен капитал и пасиви</b>	<b>241</b>	<b>32 366</b>

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
<b>Печалба от оперативна дейност</b>	<b>-8</b>	<b>-154</b>
Финансови приходи	0	75
Финансови разходи	1	46
<b>Печалба преди облагане с данъци</b>	<b>-9</b>	<b>-125</b>
<b>Разход за данък върху печалбата</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Нетна печалба за годината</b>	<b>-9</b>	<b>-125</b>

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

### 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 Евророната 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.<sup>45</sup> 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.<sup>47</sup> За това ще допринася както прогнозираното продължаващо понижаване 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

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

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
ИПП (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
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 обращаемост на активите (1/15)	0.217	0.333	0.298	0.018



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

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 задължнялост (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: Одитирани индивидуални ГФО на дружеството за 2020г., 2021 г., 2022 г. и междинен неаудитиран финансов отчет 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 обръщаемост на активите (1/15)	0.017
27	Коефициент на обръщаемост на оборотния капитал (1/14)	0.023
29	Коефициент на финансова автономност (17/16)	11.014
30	Коефициент на задължнялост (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 осланят 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 множителите 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

Съгласно чл.15, ал.2 от Наредба № 41 на КФН, при определяне на стойността на акциите на базата на нетната стойност на активите, стойността на активите и задълженията на дружеството се определя на базата на информацията от последният му публикуван счетоводен. Доколкото оценката на акциите на дружеството се извършва, за да послужи за определяне на чистата стойност на имуществото при вливане в ТК-Имоти АД, с оглед съпоставимост и отчитане текущото състояние на активите и капиталовата структура на оценяваното дружество целесъобразно беше използван изготвен междинен счетоводен баланс към 31.07.2023г., публикуван на интернет страницата на дружеството-майка „ТК ХОЛД“ АД (<http://www.tkhold.com/?cat=19>)

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 към 31.07.2023 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

#### Оценка на база нетна балансова стойност на активите

Метод на нетна стойност на активите	стойност
Общо активи към 31.07.2023 г.	46 хил. лв.
Общо пасиви към 31.07.2023 г.	914 хил. лв.
Собствен капитал към 31.07.2023 г.	(868) хил. лв.
Брой обикновени акции в обръщение	50,174
Балансова стойност на акция	-17.299 лв.

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

\* 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.moodys.com>

ЗА ИЗГОТВИЛИЯ ОЦЕНКАТА ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК „ФОУКАЛ ПОЙНТ ИНВЕСТМЪНТС“ АД

**ИВЕЛИНА КИРОВА**

/Изпълнителен Директор/

**ДИАН ДИМОВ**

/Прокурист/

