

Част I от Предложение за изкупуване на акции отправено от "ПОБЕДА" АД към акционерите на дружеството на основание чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК

"ПОБЕДА" АД

като акционер, притежаващ 34 852 333 броя акции, представляващи 97,61 на сто от гласовете в Общото събрание на акционерите на "ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ, ЕИК 131148642, на основание чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК ,

Отправя

ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЗА ИЗКУПУВАНЕ

на акциите на "ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ, ЕИК 131148642

Част I

ISIN номер BG1100109039

Вид на акциите: Обикновени, безналични, поименни, свободнопрехвърляеми

Номинална стойност: 1 (един) лев

Предлагана цена на акция: 0.66 (шестдесет и шест стотинки)

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР НЕ НОСИ ОТГОВОРНОСТ ЗА ВЕРНОСТТА НА ДАННИТЕ В ПРЕДЛОЖЕНИЕТО ЗА ИЗКУПУВАНЕ

Предложението за изкупуване е регистрирано в Комисията за финансов надзор на 29.09.2022 г.

Коригираното предложение за изкупуване е регистрирано в комисията за финансов надзор на 28.10.2022 г.

СЪДЪРЖАНИЕ:

1. ПРЕДЛОЖИТЕЛ: ОСНОВНИ ДАННИ, ПРЕДМЕТ НА ДЕЙНОСТ, УПРАВЛЕНИЕ И АКЦИОНЕРИ.....	4
2. ДАННИ ЗА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК, КОИТО ЩЕ ОСЪЩЕСТВИ ПРЕДЛОЖЕНИЕТО ЗА ИЗКУПУВАНЕ. ОТГОВОРНОСТ НА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК.....	5
3. ОСНОВНИ ДАННИ ЗА ДРУЖЕСТВОТО – ОБЕКТ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО ЗА ИЗКУПУВАНЕ	6
4. ПРИТЕЖАВАНИ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ АКЦИИ НА ДРУЖЕСТВОТО. АКЦИИ, ОБЕКТ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО ЗА ИЗКУПУВАНЕ.....	6
5. ПРЕДЛАГАНА ЦЕНА НА АКЦИЯ	9
5.1. Резюме на данните от оценката	10
5.2. Разяснение на извършената оценка.....	14
5.3. Силни и слаби страни на дружеството	15
5.4. Финансова информация за дружеството	15
5.5. Характеристика на оценяваното дружество в исторически план.....	18
5.6. Икономически тенденции и условия, относими към дейността на дружеството	19
5.7. Избор на оценъчни методи за определяне на Справедливата цена	20
5.8. Източници на информация, използвана при обосновката на цената.....	20
5.9. Резултати от направената оценка по различните методи.....	20
6. ФИНАНСИРАНЕ НА ПОКУПКАТА НА АКЦИИТЕ.....	31
7. УСЛОВИЯ И РЕД НА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....	31
8. СРОК ЗА ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ	34
9. УСЛОВИЯ И РЕД ЗА ОТТЕГЛЯНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ.....	34
10. РАЗХОДИ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ, СВЪРЗАНИ С ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ	34
11. ПУБЛИКАЦИИ ВЪВ ВРЪЗКА С ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ	35
12. ПРИЛОЖИМО ПРАВО И КОМПЕТЕНТЕН СЪД.....	35
13. ДРУГИ ОБСТОЯТЕЛСТВА ИЛИ ДОКУМЕНТИ ИМАЩИ СЪЩЕСТВЕНО ЗНАЧЕНИЕ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕТО НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....	35

Част I от Предложение за изкупуване на акции отправено от "ПОБЕДА" АД към акционерите на дружеството на основание чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК

<i>14. ОТГОВОРНОСТ НА КОМИСИЯТА ПО ФИНАНСОВ НАДЗОР.....</i>	<i>35</i>
<i>15. СОЛИДАРНА ОТГОВОРНОСТ.....</i>	<i>35</i>

1. ПРЕДЛОЖИТЕЛ: ОСНОВНИ ДАННИ, ПРЕДМЕТ НА ДЕЙНОСТ, УПРАВЛЕНИЕ И АКЦИОНЕРИ

1.1. Данни за Предложителя

Предложител е "ПОБЕДА" АД („Предложителят“), ЕИК: 102047327, със седалище и адрес на управление: гр. Бургас, ул. Одрин № 15.

Наименованието на Предложителя не е променяно след учредяването му. Дружеството е вписано в търговския регистър към Бургаски окръжен съд на 24.01.2008 г. с наименование "ПОБЕДА" АД.

Предметът на дейност на "ПОБЕДА" АД е: ИЗКУПУВАНЕ НА ЯДКОВИ СУРОВИНИ, ПРОИЗВОДСТВО НА ЗАХАРНИ, ШОКОЛАДОВИ ИЗДЕЛИЯ И ПОЛУФАБРИКАТИ, ИНЖЕНЕРНО - ВНЕДРИТЕЛСКИ СДЕЛКИ, ТЪРГОВСКИ СДЕЛКИ В СТРАНАТА И ЧУЖБИНА. ТЪРГОВИЯ СЪС СТОКИ И УСЛУГИ, ПРОИЗВОДСТВО, ИЗКУПУВАНЕ, ПРОДАЖБА, ДОСТАВКА, ВНОС И ИЗНОС НА ХРАНИТЕЛНИ И ПРОМИШЛЕНИ СТОКИ, СТОКИ ЗА ПОТРЕБЛЕНИЕ, СТОКИ С ХУДОЖЕСТВЕНА СТОЙНОСТ /БЕЗ БЛАГОРОДНИ МЕТАЛИ, СКЪПОЦЕННИ КАМЪНИ И ПАМЕТНИЦИ НА КУЛТУРАТА/, ТЪРГОВИЯ С ДВИЖИМИ И НЕДВИЖИМИ ИМОТИ, ОРГАНИЗИРАНЕ НА ТЪРГОВЕ, БАЗАРИ И ИЗЛОЖБИ, СТРОИТЕЛНА ДЕЙНОСТ, ПРОЕКТИРАНЕ, СТРОЕЖ, РЕСТАВРАЦИЯ И ОБЗАВЕЖДАНЕ НА СГРАДИ, ПРОИЗВОДСТВО, ПРОДАЖБА И ДОСТАВКА НА СТРОИТЕЛНИ МАТЕРИАЛИ, ИВЕСТИЦИОННО - ПРОУЧВАТЕЛНИ, ПРОЕКТАНТСКИ, ИНЖЕНЕРИНГОВИ, ИНОВАЦИОННИ УСЛУГИ, ТЪРГОВСКО ПРЕДСТАВИТЕЛСТВО И ПОСРЕДНИЧЕСТВО, АГЕНТСТВО, КОМИСИОНЕРСТВО, МАРКЕТИНГ, НОУ-ХАУ, РЕКЛАМА И ИНФОРМАЦИОННО ОСИГУРЯВАНЕ, КОНСУЛТАНТСКИ УСЛУГИ, ПРИДОБИВАНЕ И УПРАВЛЕНИЕ НА ДЯЛОВИ УЧАСТИЯ В ДРУГИ ДРУЖЕСТВА, ИЗДАТЕЛСКА ДЕЙНОСТ, ХОТЕЛИЕРСТВО И РЕСТОРАНТЬОРСТВО, ОТКРИВАНЕ НА УВЕСЕЛИТЕЛНИ ЗАВЕДЕНИЯ И ЗАВЕДЕНИЯ ЗА ОБЩЕСТВЕНО ХРАНЕНЕ, ОРГАНИЗИРАНЕ НА ШОУ ПРОГРАМИ, ТУРОПЕРАТОРСКА ДЕЙНОСТ И ТУРИСТИЧЕСКА АГЕНТСКА ДЕЙНОСТ, ВСИЧКИ ДРУГИ СДЕЛКИ И УСЛУГИ, РАЗРЕШЕНИ ОТ ЗАКОНА.

Координатите за връзка с Предложителя са:

- *телефон*: +359 56 870 400;
- *факс*: +359 56 870 404;
- *електронен адрес (e-mail)*: office@pobeda.bg;
- *електронна страница в Интернет (web-site)*: [https:// https://www.pobeda.bg](https://www.pobeda.bg);

1.2. Управление и представителство на Предложителя

Предложителят е акционерно дружество с едностепенна система на управление, която се състои от Общо събрание на акционерите и Съвет на директорите. По устав овластен да представлява Предложителя е Изпълнителен директор, който се избира от Съвета на директорите.

Съветът на директорите на Предложителя включва следните лица:

- ЗИТ АД, ЕИК 000620300, представлявано от Михаил Василев Чоролеев – Изпълнителен директор, служебен адрес: гр. София, р-н Младост, бул. ЦАРИГРАДСКО ШОСЕ 7 км., корпус 2;
- Сава Стоянов Чоролеев – Председател на Съвета на директорите, служебен адрес: гр. Бургас ул. „Оборище“ 28 ет. 4;
- ЕС ВИ ЕС АД, ЕИК 121109937, представлявано от представителя по чл. 234, ал. 1 от ТЗ Сава Стоянов Чоролеев – Член на Съвета на директорите, служебен адрес: гр. София, р-н Младост, бул. ЦАРИГРАДСКО ШОСЕ 7 км., корпус 2;

1.3. Акционери, които притежават пряко или чрез свързани лица над 5 на сто от гласовете в Общото събрание на Предложителя или такива, които могат да упражняват контрол над него

ЕС ВИ ЕС АД, ЕИК 121109937, със седалище и адрес на управление - гр. София, р-н Младост, бул. Цариградско шосе 7 км., корпус 2, представлявано от изпълнителния директор "ПОБЕДА" АД, ЕИК 102047327, чрез Сава Стоянов Чоролеев, което дружество притежава 98,97 % от издадените общо 2 724 042 броя безналични, поименни акции с право на глас с номинална стойност от 1 лв. всяка една акция на обща стойност 2 724 042 лева от капитала на Предложителя.

"ПОБЕДА" АД, ЕИК 102047327, със седалище и адрес на управление - гр. Бургас, ул. Одрин № 15, представлявано от изпълнителния директор ЗИТ АД, ЕИК 000620300, представлявано от Михаил Василев Чоролеев, притежава 57 % от издадените общо 2 191 000 броя поименни акции с право на глас с номинална стойност от 1 лв. всяка една акция на обща стойност 1 248 450 лева от капитала на ЕС ВИ ЕС АД.

Няма други лица, които да притежават пряко или чрез свързани лица над 5 на сто от гласовете в Общото събрание на Предложителя или такива, които могат да упражняват контрол над него.

1.4. Споразумения за упражняване на правото на глас в Общото събрание на Предложителя

На Предложителя не са известни споразумения за упражняване правото на глас в Общото събрание на акционерите на "ПОБЕДА" АД.

2. ДАННИ ЗА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК, КОИТО ЩЕ ОСЪЩЕСТВИ ПРЕДЛОЖЕНИЕТО ЗА ИЗКУПУВАНЕ. ОТГОВОРНОСТ НА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК

Упълномощеният от Предложителя инвестиционен посредник, който да осъществи Предлагането, е „София Интернешънъл Секюритиз“ АД („Посредникът“), ЕИК 121727057, със седалище и адрес на управление: гр. София, район „Средец“, ул. „Г.С. Раковски“ № 140, ет. 4, притежаващ разрешение за извършване на дейност като инвестиционен посредник (лиценз) № РГ-03-0157/25.04.2006 г., издадено въз основа на Решение № 64 – ИП/03.07.1998 г. на КЦКФБ, № 59 – ИП/17.05.2000 г. на ДКЦК и № 262 – ИП/05.04.2006 г. на КФН.

Координатите за връзка с Посредника са:

- телефон: +359 2 937 98 65;
- факс: няма;
- електронен адрес (e-mail): info@sis.bg;
- електронна страница в Интернет (web-site): www.sis.bg.

София Интернешънъл Секюритиз АД отговаря солидарно с Предложителя за вреди, причинени от неверни, непълни или заблуждаващи данни в Предложението.

3. ОСНОВНИ ДАННИ ЗА ДРУЖЕСТВОТО – ОБЕКТ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО ЗА ИЗКУПУВАНЕ

Дружество - обект на предложението за изкупуване е "ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ („Дружеството”), акционерно дружество със специална инвестиционна цел, вписано в Търговския регистър към Агенция по вписванията под ЕИК: 131148642, със седалище и адрес на управление: гр. София, р-н Красно село, ул. Дамян Груев № 1, ет. 5, и адрес за кореспонденция: гр. София, р-н Красно село, ул. Дамян Груев № 1, ет. 5.

Регистриран капитал: 35 706 593 лева, разпределен на 35 706 593 броя обикновени, безналични, поименни акции с право на глас 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.

Координатите за връзка с Дружеството са:

- телефон: +359 2 811 90 50;
- електронен адрес (e-mail): office@primepropertybg.com;
- електронна страница в Интернет (web-site): [www.http://www.primepropertybg.com](http://www.primepropertybg.com);

Дружеството е учредено със срок до 31.12.2022 г., който срок с решение на общото събрание на акционерите, проведено на 21.6.2022 г. и вписано в ТРРЮЛНЦ под № 20220720163732, е удължен до 31.12.2027 г.

4. ПРИТЕЖАВАНИ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ АКЦИИ НА ДРУЖЕСТВОТО. АКЦИИ, ОБЕКТ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО ЗА ИЗКУПУВАНЕ

Предложителят притежава пряко 27,019,465 обикновени поименни безналични с право на глас акции на Дружеството, и представляващи 75,67 на сто от гласовете в Общото събрание на акционерите му.

Предложителят притежава чрез свързаното си лице ЕС ВИ ЕС АД, ЕИК 121109937, със седалище и адрес на управление - гр. София, р-н Младост, бул. Цариградско шосе 7 км., корпус 2, 7,832,868 обикновени поименни безналични с право на глас акции на Дружеството, и представляващи 21,94 на сто от гласовете в Общото събрание на акционерите му.

Акциите, които са обект на предложението за изкупуване, са всички останали акции на Дружеството, а именно 854,260 обикновени поименни безналични с право на глас акции

на Дружеството. Всички акции на Дружеството са от един клас и имат ISIN код BG1100109039.

Посочените акции са придобити, както следва:

Таблица 1. Акции, придобити от Предложител, „Победа“ АД:

Дата	Операция	Емитент	Количество	Притежавани акции след сделката	% притежавани акции след сделката
2016	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	7 201 667	7 201 667	20.17%
1.12.2020	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	700 000	7 901 667	22.13%
30.12.2020	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	1 400 000	9 301 667	26.05%
9.2.2021	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	1 029 163	10 330 830	28.93%
6.8.2021	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	16 055 189	26 386 019	73.90%
18.8.2021	Продава*	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	16 050 000	10 336 019	28.95%
29.3.2022	Възстановяване*	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	16 050 000	26 386 019	73.90%
12.7.2022	Купува по търгово предложение	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	632 246	27 018 265	75.67%
15.8.2022	Купува по реда на чл. 157б от ЗППЦК	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	1 200	27 019 465	75.67%

* На 18.08.2021 г., Предложителят е продал при условия на отсрочено плащане съответно на "Витоша Ризортс" АД 8,250,000 акции на Дружеството, обект на търговото предложение, и на "Балканска Инвестиционна Компания" ООД 7,800,000 акции на Дружеството, обект на търговото предложение на цена от 0.61 лева на акция. Съгласно клаузите в договорите за покупко-продажба на акциите, при неизвършване на плащане от страна на Купувачите, придобитите от тях акции следва да бъдат възстановени обратно на Продавача. Тъй като Купувачите не са успели да осигурят средства за заплащане на цената на датата на падеж на договорните им задължения към Предложителя, на 29.03.2022 г. те са възстановили в пълен размер придобитите от тях акции на Дружеството, обект на търговото предложение обратно на Предложителя.

Таблица 2. Акции, придобити от свързаното с Предложителя дружество, „Ес Ви Ес“ АД:

Част I от Предложение за изкупуване на акции отправено от "ПОБЕДА" АД към акционерите на дружеството на основание чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК

Дата	Операция	Емитент	Количество	Притежавани акции след сделката	% притежавани акции след сделката
2012	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	2 150 000	2 150 000	6.02%
2014	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	13 777 892	15 927 892	44.61%
2016	Продава	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	7 093 217	8 834 675	24.74%
2017	Продава	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	1 400 000	7 434 675	20.82%
11.7.2018	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	161 795	7 596 470	21.27%
16.7.2018	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	12 200	7 608 670	21.31%
27.8.2018	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	5 000	7 613 670	21.32%
13.9.2018	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	5 214	7 618 884	21.34%
10.4.2019	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	1 000	7 619 884	21.34%
31.7.2019	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	4	7 619 888	21.34%
10.9.2019	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	410	7 620 298	21.34%
5.11.2019	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	31 641	7 651 939	21.43%
6.11.2019	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	5 050	7 656 989	21.44%
26.11.2019	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	650	7 657 639	21.45%
4.12.2019	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	350	7 657 989	21.45%
20.2.2020	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	2 999	7 660 988	21.46%
11.3.2020	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	6 001	7 666 989	21.47%
12.3.2020	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	92 129	7 759 118	21.73%
18.3.2020	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	9 000	7 768 118	21.76%
20.3.2020	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	1 253	7 769 371	21.76%
21.4.2020	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	7 747	7 777 118	21.78%
23.4.2020	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	48 250	7 825 368	21.92%
6.8.2020	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	390	7 825 758	21.92%
7.8.2020	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	7 110	7 832 868	21.94%
20.1.2021	Продава	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	350 000	7 482 868	20.96%
25.11.2021	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	10 000	7 492 868	20.98%
21.1.2022	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	3 000	7 495 868	20.99%
26.1.2022	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	1 977	7 497 845	21.00%
28.1.2022	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	5 000	7 502 845	21.01%
16.3.2022	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	23	7 502 868	21.01%
29.3.2022	Купува	"ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ	330 000	7 832 868	21.94%

Членовете на Съвета на директорите на Предложителя не притежават пряко, чрез свързани лица или непряко по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК акции от капитала на Дружеството, с изключение на члена на Съвета на директорите на Предложителя - ЕС ВИ ЕС АД, ЕИК 121109937, което притежава 7 832 868 обикновени поименни безналични с право на глас акции на Дружеството, и представляващи 21.94 на сто от гласовете в Общото събрание на акционерите му

Няма други лица, които да притежават акции в Дружеството за сметка на Предложителя или на свързани с него лица.

5. ПРЕДЛАГАНА ЦЕНА НА АКЦИЯ

Предложителят предлага да закупи акциите на останалите акционери в „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ по цена на една акция в размер на **0.66 лв.** („Предлаганата цена“).

Следва да се отчете, че в съответствие с изискванията на чл. 157а, ал. 3 от ЗППЦК, предлаганата от предложителя цена от **0.66 лева на акция** се определя като най-високата измежду:

(а) предложена по търговото предложение, с което е достигнат прагът по чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК, когато отправянето му е било задължително (**0.61 лева на акция**) и

(б) цената определена съгласно чл. 150, ал. 6 и 7 от ЗППЦК, която се определя като най-високата измежду

- средната пазарна цена на акция на дружеството за последните 6 месеца (**0.49 лева на акция**),
- най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението, съответно преди датата, на която най-късно е трябвало да бъде изпълнено задължението по чл. 149, ал. 1 или 6 от ЗППЦК, ако търговото предложение не е регистрирано до тази дата и тази цена е по-висока от най-високата цена за една акция, заплатена от същите лица през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението; в случаите, когато цената на акциите не може да бъде определена съгласно предходното изречение, тя се определя като по-високата между последната емисионна стойност и последната цена, платена от търговия предложител. (**0.61 лева на акция**, по която цена е извършено придобиване на 12.7.2022 на 632,246 акции по търгово предложение и на 15.8.2022 придобиване по реда на чл. 157б от ЗППЦК на 1,200 акции) и справедливата цена на една акция, определена съгласно Наредба №41 на Комисията за Финансов Надзор (**0.66 лева на акция**).

Извършена е ликвидационна оценка на от „Мирвал-В.В.“ ЕООД, въз основа на която оценка, ликвидационната стойност на дружеството възлиза на 17 255 000 лева, която е по-ниска от нетната стойност на активите на дружеството от 25 601 000 лева и съответно

ликвидационната стойност на една акция от **0.48 лв. на акция** е по-ниска както от (а) предлаганата от търговия предложител цена от **0.66 лева на акция**, така и от (б) справедливата цена на една акция, определена съгласно Наредба №41 на Комисията за Финансов Надзор от **0.66 лева на акция**.

На 18.08.2021 г., Предложителят е продал при условия на отсрочено плащане съответно на "Витоша Ризортс" АД 8,250,000 акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване, и на "Балканска Инвестиционна Компания" ООД 7,800,000 акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване на цена от 0.61 лева на акция. Съгласно клаузите в договорите за покупко-продажба на акциите, при неизвършване на плащане от страна на Купувачите, придобитите от тях акции следва да бъдат възстановени обратно на Продавача. Тъй като Купувачите не са успели да осигурят средства за заплащане на цената на датата на падеж на договорните им задължения към Предложителя, на 29.03.2022 г. те са възстановили в пълен размер придобитите от тях акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване обратно на Предложителя. Доколкото Предложителят не е извършил плащане по възстановяването на акциите, нито е следвало да извърши такова плащане, нито е бил неизправна страна по договорите, възстановяването на 16,050,000 акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване в патримониума на Предложителя не представлява възмездна сделка и по нея няма цена на придобиване по смисъла на българското законодателство.

5.1. Резюме на данните от оценката

Предложението за изкупуване се извършва на основание чл. 157а, ал. 1. Изискванията към съдържанието на обосновката, включително към прилагането на оценъчните методи, се определят с Наредба №41 на КФН.

Следва да се отчете, че в съответствие с изискванията на чл. 157а, ал. 3 от ЗППЦК, предлаганата от предложителя цена от **0.66 лева на акция** се определя като най-високата измежду:

- (а) предложена по търговото предложение, с което е достигнат прагът по чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК, когато отправянето му е било задължително (**0.61 лева на акция**) и
- (б) цената определена съгласно чл. 150, ал. 6 и 7 от ЗППЦК, която се определя като най-високата измежду
 - средната пазарна цена на акция на дружеството за последните 6 месеца (**0.49 лева на акция**),
 - най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението, съответно преди датата, на която най-късно е трябвало да бъде изпълнено задължението по чл. 149, ал. 1 или 6 от ЗППЦК, ако търговото предложение не е регистрирано до тази дата и тази цена е по-висока от най-високата цена за една акция, заплатена от същите лица през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението; в случаите, когато цената на

акциите не може да бъде определена съгласно предходното изречение, тя се определя като по-високата между последната емисионна стойност и последната цена, платена от предложителя. **(0.61 лева на акция**, по която цена е извършено придобиване на 12.7.2022 на 632,246 акции по търгово предложение и на 15.8.2022 придобиване по реда на чл. 157б от ЗППЦК на 1,200 акции) и справедливата цена на една акция, определена съгласно Наредба №41 на Комисията за Финансов Надзор **(0.66 лева на акция)**.

Извършена е ликвидационна оценка на от „Мирвал-В.В.“ ЕООД, въз основа на която оценка, ликвидационната стойност на дружеството възлиза на 17 255 000 лева, която е по-ниска от нетната стойност на активите на дружеството от 25 601 000 лева и съответно ликвидационната стойност на една акция от **0.48 лв. на акция** е по-ниска както от (а) предлаганата от търговия предложител цена от **0.66 лева на акция**, така и от (б) справедливата цена на една акция, определена съгласно Наредба №41 на Комисията за Финансов Надзор от **0.66 лева на акция**.

В този смисъл предложената цена от 0.66 лева на акция за акциите на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ представлява най-високата стойност измежду предложените съгласно чл. 150, ал.7 от ЗППЦК. Предложената цена също така изпълнява условията по чл. 157а, ал. 3 от ЗППЦК да е най-малко равна на цената предложена по търговото предложение, с което е достигнат прагът по чл. 157а, ал. 1, когато отправянето му е било задължително.

За последните шест месеца (29.03.2022 – 29.09.2022), общият брой изтъргувани акции на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции (БФБ) възлиза на 3,643 акции, представляващо среднодневен обем (периодът обхваща 185 дни) от 19.69189 броя акции на ден, което представлява 0.0000551492% от капитала на дружеството. Същевременно търговия с акции на дружеството има само в една борсова сесия за 6-месечния период предхождащ датата на оценката.

Отбелязваме, че не изпълнена хипотезата за активно търгувани акции на дружеството по смисъла на Наредба 41 на КФН.

Стойността на акциите на Дружеството, изчислена съгласно всеки оценъчен метод и теглото на всеки метод при определяне на Справедливата цена са посочени в таблица 3 по-долу.

Таблица 3 Оценка на справедлива стойност

Оценъчен метод	Цена на 1 Акция	Относително Тегло
Пазарни Еквиваленти	0.57	30%
Нетна стойност на активите	0.70	70%
Справедлива Стойност	0.66	

Източник: Изчисления СИС

Въз основа на прилагането на два оценъчни метода, определяме справедливата стойност на една акции на 0.66 лева.

Съгласно чл. 5 от устава на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ, Дружеството обект на предложението за изкупуване има срок на съществуване до 31.12.2027 г. (изменен от 31.12.2022 г. с решение на общото събрание на акционерите от 21.6.2022 г.), като е изпълнена и хипотезата по чл. 6, ал. 3, т. 1 и т. 8 от Наредба №41 на КФН „през всяка от последните три финансови години, предхождащи регистрацията на търговото предложение, дружеството е реализирало отрицателен финансов резултат и/или е декапитализирано“. Следователно въз основа на чл. 6, ал. 3, т. 1 от Наредба №41 на КФН е необходимо да бъде извършена съпоставка между

(а) от една страна, нетната стойност на активите на Дружеството, и от друга страна ликвидационната оценка, доколкото при използването на метода за оценка „нетна стойност на активите“, следва да бъде използвана по-високата измежду двете стойности за целите на определяне на приложима стойност по този метод; и

(б) от друга страна, предлаганата от Предложителя цена и ликвидационната стойност на една акция, доколкото Предложителят следва да предложи цена, която е не по-ниска от ликвидационната стойност на една акция.

Таблица 4 Съпоставки с ликвидационна стойност

Ликвидационна оценка на дружеството	17 255 000 лева
Нетна стойност на активите на дружеството	24,911,000 лева
Изпълнено ли е условието Нетна стойност на активите \geq Ликвидационна оценка	ДА
Ликвидационна стойност на една акция	0.48 лева на акция
Предложена от Търговия предложител цена	0.66 лева на акция
Изпълнено ли е условието Предложена от Търговия предложител цена \geq Ликвидационна стойност на една акция	ДА

Справедливата стойност въз основа на метода на пазарните множители на сходни дружества, възлиза на **0.57 лева на акция**.

Таблица 5 Оценка по метод на пазарните анализи

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ПАЗАРНА ЦЕНА СЪГЛАСНО МЕТОД НА АНАЛОЗИТЕ	
Коефициент цена към балансова стойност (P/B) въз основа на метод на пазарните аналози	1.03
Балансова стойност на акция на оценяваното дружество за последния отчетен период, лв.	0.70
Цена на акция въз основа на коефициента P/B, лв.	0.72
Относителна тежест в крайната оценка	50%
Коефициент цена към продажби на една акция (P/S) въз основа на метод на пазарните аналози	5.92
Продажби на акция към оценяването дружество за последните 12 месеца, лв.	0.07
Цена на акция въз основа на коефициента P/S, лв.	0.41
Относителна тежест в крайната оценка	50%
Коефициент цена към доход на една акция (P/E) въз основа на метод на пазарните аналози	-11.51
Доход на акция на оценяваното дружество за последните 12 месеца, лв.	-0.03
Цена на акция въз основа на коефициент P/E, лв.	0.33
Относителна тежест в крайната оценка	0%
Заклучение за пазарна цена въз основа на метода на пазарните аналози, лв.	0.57

Източник: Изчисления СИС

Този метод присъства с тегло от 30%, доколкото

(а) отразява в съществена степен пазарна информация, включително информация за алтернативни инвестиции в еквивалентни дружества, но

(б) е извършен на базата на ограничен брой пазарни аналози, както и

(в) съществува несигурност относно приложимостта на хипотеза за работещо предприятие по отношение на оценяваното дружество¹.

Справедливата цена, определена въз основа на нетната стойност на активите, възлиза на **0.70 лева на акция**.

Таблица 6

Показател към 30.06.2022 г.	лв.
Общо активи	25,212,000
Общо пасиви	301,000
Нетна стойност на активите	24,911,000
Брой акции в обращение	35,706,593

¹ Независимо, че дружеството реализира продажби и отчита счетоводна печалба през първото полугодие на 2022 г., в края на този период в съпоставка с 31.12.2021 г. се наблюдава едновременно увеличаване на задлъжнялостта и намаляване на собствения капитал, с което се затвърждава наличието на декапитализация, което поставя под съмнение статута на действащо предприятие.

Нетна стойност на активите на една акция	0.70
------------------------------------------	------

Източник: междинни неаудирани финансови отчети на дружеството и изчисления на СИС
Този метод присъства с тегло от 70%, доколкото

(а) не отразява в достатъчна степен пазарна информация като алтернативни инвестиции в еквивалентни дружества, но

(б) отразява стойността на съществените активи на дружеството въз основа на оценка от независим оценител, която дава висока степен на обективност при АДСИЦ, включително е съобразена с факта, че дружеството е със срок и на или около крайната дата следва да реализира значителна част от активите си на пазарна цена, която е близка до справедливата стойност на тези активи, по които те са отразени в счетоводните отчети съгласно МСФО.

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.

Предложителят смята, че не съществува друга съществена информация за цените на акциите, освен съдържащата се в т.5 (*Предлагана цена на акция*).

5.2. Разяснение на извършената оценка

Основна информация за Дружеството

Дружество - обект на предложението за изкупуване е "ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ" АДСИЦ („Дружеството”), акционерно дружество със специална инвестиционна цел, вписано в Търговския регистър към Агенция по вписванията под ЕИК: 131148642, със седалище и адрес на управление: гр. София, р-н Красно село, ул. Дамян Груев № 1, ет. 5, и адрес за кореспонденция: гр. София, р-н Красно село, ул. Дамян Груев № 1, ет. 5.

Регистриран капитал: 35 706 593 лева, разпределен на 35 706 593 броя обикновени, безналични, поименни акции с право на глас 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.

Координатите за връзка с Дружеството са:

- телефон: +359 2 811 90 50;
- електронен адрес (e-mail): office@primepropertybg.com;
- електронна страница в Интернет (web-site) : [www.http://www.primepropertybg.com](http://www.primepropertybg.com);

Основният предмет на дейност е инвестиране в недвижими имоти посредством покупка на право на собственост и други вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи и подобрения в тях, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем,

лизинг, аренда и/или продажбата им, както и всяка друга дейност, която не е забранена със закон.

5.3. Силни и слаби страни на дружеството

В долната таблица е обобщена конкурентната позиция в сектора или SWOT анализ на дружеството.

Таблица 7

<i>Силни страни</i>	<i>Възможности</i>
<ul style="list-style-type: none">• Добра комуникационна обезпеченост на имотите;• Добра регионална диверсификация на притежаваните имоти;• Имотите в портфейла са насочени към закупуване на терени предвидени за обществено обслужване;	<ul style="list-style-type: none">• Повишаване на цената на поземлените имоти;• Постъпления от реализация на недвижими имоти или продажба на търговското предприятие;•
<i>Заплахи</i>	<i>Слаби страни</i>
<ul style="list-style-type: none">• Понижаване на пазарните нива на рентите;• Конкуренция на пазара на недвижими имоти;	<ul style="list-style-type: none">• Зависимост от общото състояние на пазара на имоти;• Дейност в сектор, подложен на силни регулации;

5.4. Финансова информация за дружеството

Систематизирана финансова информация за периода съгласно приложимите счетоводни стандарти е посочена по-долу:

Таблица 8 Отчет за финансовото състояние

Част I от Предложение за изкупуване на акции отправено от "ПОБЕДА" АД към акционерите на дружеството на основание чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК

Отчет за финансовото състояние	PPBG								
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Активи	25 212	24 931	25 683	26 440	29 803	34 539	-2.9%	-11.3%	1.1%
Текущи активи	1 773	1 205	1 210	3 305	4 003	4 955	-63.4%	-17.4%	47.1%
Парични средства и еквиваленти			875	3 171	3 690	4 491	-72.4%	-14.1%	
Търговски и други вземания			335	134	313	464	150.0%	-57.2%	
Материални запаси			0	0	0	0	N/A	N/A	
Нетекущи активи	23 439	23 726	24 473	23 135	25 800	29 584	5.8%	-10.3%	-1.2%
Инвестиционни имоти			24 381	23 134	25 795	29 578	5.4%	-10.3%	
Инвестиционни имоти в процес на изграждане			0	0	0	0	N/A	N/A	
Дълготрайни материални активи			92	1	4	4	9100.0%	-75.0%	
Дълготрайни нематериални активи			0	0	0	0	N/A	N/A	
Активи по отсрочени данъци			0	0	1	2	N/A	-100.0%	
Други активи			0	0	0	0	N/A	N/A	
Собствен капитал	24 911	24 727	25 601	26 238	29 540	34 218	-2.4%	-11.2%	0.7%
Акционерен капитал			35 707	35 707	35 707	35 707	0.0%	0.0%	
Премии от капитал			17 853	17 853	17 853	17 853	0.0%	0.0%	
Резерви			0	0	-4	-5	N/A	-100.0%	
Неразпределена печалба/непокрита загуба			-27 324	-24 016	-19 337	-17 411	13.8%	24.2%	
Печалба/загуба от текущия период			-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	
Пасиви	301	204	82	202	263	321	-59.4%	-23.2%	47.5%
Текущи пасиви	301	204	82	202	255	314	-59.4%	-20.8%	47.5%
Задължения към свързани лица			4	127	163	172	-96.9%	-22.1%	
Търговски и други задължения			34	32	41	61	6.3%	-22.0%	
Задължения за данъци			3	3	0	4	0.0%	N/A	
Задължения към персонала			21	20	31	30	5.0%	-35.5%	
Други текущи задължения			20	20	20	47	0.0%	0.0%	
Нетекущи пасиви	0	0	0	0	8	7	N/A	-100.0%	
Дългосрочни задължения към персонала			0	0	8	7	N/A	-100.0%	
Капитал и пасиви	25 212	24 931	25 683	26 440	29 803	34 539	-2.9%	-11.3%	1.1%
Разлика			0	0	0	0	N/A	N/A	
Нетен оборотен капитал	1 472	1 001	1 128	3 103	3 748	4 641	-63.65%	-17.21%	47.1%

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АД СИЦ с борсов код на БФБ РРВГ

** дружеството не е оповестило бележки към счетоводните отчети към 30.06.2022 г. относно структурата на текущите активи и текущите пасиви, поради което такава информация не е представена в таблицата.

Таблица 9 Отчет за всеобхватния доход

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход	PPBG								
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Оперативни приходи	947	24	51	137	83	527	-62.8%	65.1%	3845.8%
- Приходи от инвестиционни имоти	921	24	50	47	64	461	6.4%	-26.6%	3737.5%
- Други оперативни приходи	26	0	1	90	19	66	-98.9%	373.7%	
Оперативни разходи	-763	-320	-685	-3 441	-4 761	-2 448	-80.1%	-27.7%	138.4%
- разходи за инвестиционни имоти	0	0	0	-2 679	-3 900	-1 288	-100.0%	-31.3%	
- разходи за външни услуги	-419	-137	-292	-261	-330	-470	11.9%	-20.9%	205.8%
- разходи за материали	-61	-7	-17	-16	-43	-32	6.3%	-62.8%	771.4%
- разходи за амортизации и обезценки	-12	-1	-3	-3	-5	-13	0.0%	-40.0%	1100.0%
- разходи за персонала	-112	-76	-180	-314	-330	-378	-42.7%	-4.8%	47.4%
- други оперативни разходи	-159	-99	-193	-168	-153	-267	14.9%	9.8%	60.6%
Оперативна печалба или загуба	184	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 921	-80.8%	-29.4%	-162.2%
Приход от инвестиции	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	
Печалба или загуба преди финансиране и	184	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 921	-80.8%	-29.4%	-162.2%
Лихвени приходи	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	
Разходи по финансиране	-1	0	0	0	0	-1	N/A	N/A	
Отписвания и провизии	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	
Печалба или загуба преди данъци	183	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 922	-80.8%	-29.4%	-161.8%
Данъци	0	0	-1	-2	-1	-4	-50.0%	100.0%	
Нетна печалба или загуба	183	-296	-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	-161.8%
Друг всеобхватен доход	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	
Общ всеобхватен доход за годината	183	-296	-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	-161.8%
Разпределен дивидент			0	0	0	0	N/A	N/A	

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АД СИЦ с борсов код на БФБ РРВГ

Таблица 10 Отчет за паричните потоци

Част I от Предложение за изкупуване на акции отправено от "ПОБЕДА" АД към акционерите на дружеството на основание чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК

Отчет за паричните потоци	PPBG								
	30.06.2022	30.06.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Парични потоци от оперативна дейност	-613	-302	-956	-511	-661	-1 409	87.1%	-22.7%	103.0%
Постъпления от клиенти			104	169	335	584	-38.5%	-49.6%	
Плащания към контрагенти и служители			-921	-714	-811	-1 028	29.0%	-12.0%	
Платен/възстановен ДДС			-113	-82	-159	-976	37.8%	-48.4%	
Плащания за местни данъци и такси			-4	-1	-2	-3	300.0%	-50.0%	
Други постъпления/плащания от оперативна дейност			-22	117	-24	14	-118.8%	-587.5%	
Парични потоци от инвестиционна дейност	1275	-10	-1 340	-8	-140	4 700	16650.0%	-94.3%	-12850%
Плащания за покупки на инвестиции			-1 246	-8	-135	-8	15475.0%	-94.1%	
Плащания за покупка на дълготрайни материални активи			-94	0	-5	-8	N/A	-100.0%	
Постъпления от продажба на инвестиционни имоти			0	0	0	4 716	N/A	N/A	
Паричен поток от лихви, комисиони и други			0	0	0	0	N/A	N/A	
Други постъпления/плащания от инвестиционна дейност			0	0	0	0	N/A	N/A	
Парични потоци от финансова дейност	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	N/A
Постъпления от дългосрочни банкови заеми			0	0	0	0	N/A	N/A	
Постъпления от краткосрочни банкови заеми			0	0	0	0	N/A	N/A	
Постъпления от облигационни емисии			0	0	0	0	N/A	N/A	
Постъпления от лизингови договори			0	0	0	0	N/A	N/A	
Плащания по дългосрочни банкови заеми			0	0	0	0	N/A	N/A	
Плащания по краткосрочни банкови заеми			0	0	0	0	N/A	N/A	
Плащания по облигационни емисии			0	0	0	0	N/A	N/A	
Плащания по лизингови договори			0	0	0	0	N/A	N/A	
Други парични потоци от финансова дейност			0	0	0	0	N/A	N/A	
Нетен паричен поток	662	-312	-2 296	-519	-801	3 291	342.4%	-35.2%	-312.2%
Парични средства в началото на периода	875	3 171	3 171	3 690	4 491	1 200	-14.1%	-17.8%	-72.4%
Ефект от прилагане на МСФО 9			0	0	0	0	N/A	N/A	
Парични средства в края на периода	1 537	2 859	875	3 171	3 690	4 491	-72.4%	-14.1%	-46.2%

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ с борсов код на БФБ РРВГ

** дружеството не е оповестило бележки към счетоводните отчети към 30.06.2022 г. относно структурата на паричните потоци, поради което такава информация не е представена в таблицата.

Таблица 11 Основни финансови коефициенти

Част I от Предложение за изкупуване на акции отправено от "ПОБЕДА" АД към акционерите на дружеството на основание чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК

Историческа информация	PPBG					
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
Коефициенти за рентабилност						
Рентабилност на оперативната дейност	19.32%	-1233.33%	-1245.10%	-2413.14%	-5637.35%	-365.46%
Капацитет за генериране на паричен поток от	-203.65%	-148.04%	-1165.85%	-252.97%	-251.33%	-438.94%
Възвращаемост на активите	0.73%	-1.19%	-2.47%	-12.50%	-15.70%	-5.58%
Капацитет за генериране на доход от активи	0.73%	-1.19%	-2.47%	-12.50%	-15.70%	-5.58%
Възвращаемост на собствения капитал	0.73%	-1.20%	-2.48%	-12.60%	-15.84%	-5.63%
Коефициенти за активи и ликвидност						
Обращаемост на активите	0.0376	0.0010	0.0020	0.0052	0.0028	0.0153
Обращаемост на оборотния капитал	0.6433	0.0240	0.0452	0.0442	0.0221	0.1136
Текуща ликвидност	5.8904	5.9069	14.7561	16.3614	15.6980	15.7803
Бърза ликвидност	5.8904	5.9069	14.7561	16.3614	15.6980	15.7803
Абсолютна (незабавна) ликвидност	0.0000	0.0000	10.6707	15.6980	14.4706	14.3025
Коефициенти за ливъридж						
Коефициент на финансова автономност	82.7608	121.2108	312.2073	129.8911	112.3194	106.5981
Коефициент на дългосрочна задлъжнялост	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0003	0.0002
Коефициент Общо активи/Собствен капитал	1.0121	1.0083	1.0032	1.0077	1.0089	1.0094
Коефициенти за една акция						
Коефициент Продажби на една акция	0.0265	0.0007	0.0014	0.0038	0.0023	0.0148
Коефициент Печалба на една акция	0.0051	-0.0083	-0.0178	-0.0926	-0.1310	-0.0539
Коефициент Балансова стойност на една акция	0.6977	0.6925	0.7170	0.7348	0.8273	0.9583
Коефициенти за дивидент						
Коефициент на изплащане на дивидент	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Коефициент на задържане на печалбата	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Дивидент на една акция	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Коефициенти за развитие						
Темп на прираст на продажбите	3845.83%		-62.77%	65.06%	-84.25%	-
Темп на прираст на нетната печалба	-161.82%		-80.79%	-29.34%	-342.94%	-
Темп на прираст на активите	1.13%		-2.86%	-11.28%	-13.71%	-
Пазарни коефициенти						
Коефициент Цена/Продажби на акция	18.48	1115.83	385.07	190.26	197.89	42.69
Коефициент Цена/Печалба на акция	95.61	-90.47	-30.93	-7.88	-3.51	-11.68
Коефициент Цена/Счетоводна стойност на акция	0.70	1.08	0.77	0.99	0.56	0.66
Пазарна цена на акциите	0.49	0.75	0.55	0.73	0.46	0.63
Брой обикновени акции	35 706 593	35 706 593	35 706 593	35 706 593	35 706 593	35 706 593

Източник: изчисления на СИС, базирани на одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

Предходните финансови резултати не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството и резултатите от междинните периоди не могат да се считат за непременно показателни за годишните финансови резултати.

5.5. Характеристика на оценяваното дружество в исторически план

„Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ е с предмет на дейност: инвестиране на паричните средства, набрани чрез издаване на ценни книжа, в недвижими имоти (секюритизация на недвижими имоти) посредством покупка на право на собственост и други вещни права върху недвижими имоти, и извършване на строежи и подобрения в тях, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг, аренда и / или продажбата им.

Дружеството инвестира в качествени и разнообразни като тип, местоположение и време за реализация проекти, които осигуряват високо ниво на възвръщаемост. „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ е заложило в инвестиционната си стратегия да инвестира в: офис и търговски площи, жилищни сгради и ваканционни имоти.

Дружеството притежава основно активи, които представляват незастроени терени, закупувани основно преди кризата от 2009 година. Почти всички от въпросните терени имат определени обструкции, което възпрепятства бърза реализация.

5.6. Икономически тенденции и условия, относими към дейността на дружеството

Таблицата по-долу показва еволюцията на ключови макроикономически показатели за реалния сектор на Република България:

Таблица 12 Основни макроикономически показатели на Република България

	Годишни данни					Тримесечни данни			
	2017	2018	2019	2020	2021	2021		2022	
						Q3	Q4	Q1	Q2
РЕАЛЕН СЕКТОР¹									
Брутна добавена стойност (млн. лв.) ²	88 356	95 278	103 952	103 977	115 419	31 201	34 139	28 484	33 972
Брутна добавена стойност (годишен реален темп на изменение, %) ²	3.3	3.5	3.7	- 4.5	3.6	3.1	6.6	4.2	4.3
Брутен вътрешен продукт (млн. лв.) ²	102 741	109 964	120 395	119 951	132 744	36 133	38 418	32 807	38 962
Брутен вътрешен продукт (годишен реален темп на изменение, %) ²	2.8	2.7	4.0	- 4.4	4.2	3.9	5.6	5.0	4.0
Крайно потребление (млн. лв.) ²	77 961	83 843	91 228	93 791	105 352	27 156	30 895	26 558	29 038
Брутно капиталобразуване (млн. лв.) ²	20 349	23 328	25 280	24 398	25 959	7 157	8 465	6 545	8 802
Износ на стоки и услуги (млн. лв.) ²	68 831	72 242	76 974	66 361	83 673	22 830	22 684	24 667	29 386
Внос на стоки и услуги (млн. лв.) ²	64 400	69 449	73 087	64 599	82 241	21 010	23 626	24 962	28 264
БВП дефлатор (изменение, %) ³	4.8	4.2	5.2	4.2	6.2	5.3	9.0	14.3	19.0
БВП - тримесечни сезонно изгладени данни (млн. лв.) ⁴	-	-	-	-	-	25 335	25 641	25 875	26 077
изменение спрямо предходен период, (%)	-	-	-	-	-	1.0	1.2	0.9	0.8
изменение спрямо съответния период на предходната година, (%)	-	-	-	-	-	5.3	5.0	4.2	4.0
Индекс на потребителските цени									
изменение спрямо предходен период, (%) ⁵	2.8	2.7	3.8	0.1	7.8	1.3	3.6	4.3	5.6
изменение спрямо съответния период на предходната година, (%) ⁶	2.1	2.8	3.1	1.7	3.3	3.8	7.0	10.5	15.6
средногодишно изменение, (%) ⁷	2.1	2.8	3.1	1.7	3.3	-	-	-	-
Хармонизиран индекс на потребителските цени									
изменение спрямо предходен период, (%) ⁵	1.8	2.3	3.1	0.0	6.6	1.3	2.7	3.6	5.3
изменение спрямо съответния период на предходната година, (%) ⁶	1.2	2.6	2.5	1.2	2.8	2.9	6.0	8.9	13.4
средногодишно изменение, (%) ⁷	1.2	2.6	2.5	1.2	2.8	-	-	-	-
Общ индекс на цени на производител (изменение, %) ⁸	5.0	4.0	3.1	- 1.9	15.3	7.3	11.2	8.5	8.1
Индекс на цени на производител на вътрешния пазар (изменение, %) ⁸	4.2	4.1	3.8	- 0.2	14.9	8.8	15.5	9.9	7.8
Индекс на цени на производител на международния пазар (изменение, %) ⁸	6.1	3.8	2.0	- 4.5	16.0	5.0	4.5	6.1	8.6
Индекс на промишленото производство (изменение спрямо предходен период, %) ⁹	3.4	0.3	0.5	- 5.9	8.9	4.5	8.7	0.5	3.5
Индекс на промишленото производство (изменение спрямо съответния период на предходната година, %) ⁹	3.4	0.3	0.5	- 5.9	8.9	9.3	12.0	17.4	18.3
Условия на търговия (%)	- 1.6	- 2.3	1.0	2.0	4.3	3.0	3.2	1.8	-
Индекс на цени на износа на стоки (изменение при база среднегодишни цени за предходната година, %)	4.3	2.7	1.1	- 1.5	18.0	18.8	26.1	18.5	-
Индекс на цени на вноса на стоки (изменение при база среднегодишни цени за предходната година, %)	6.1	5.2	0.1	- 3.4	13.1	15.2	22.2	16.4	-
Наети (хил. души) ¹⁰	2 308	2 320	2 323	2 212	2 188	-	-	-	-
Безработни (хил. души) ^{11, 12}	232	201	195	220	157	-	-	-	-
Безработица (%) ^{11, 12}	7.1	6.1	5.9	6.7	4.8	-	-	-	-
Средна месечна работна заплата (лв.)	1 037	1 146	1 267	1 391	1 551	1 520	1 612	1 605	1 730
БВП на глава от населението (лв.)	14 520	15 653	17 259	17 299	19 268	-	-	-	-

Източник: БНБ, 2022 г.

Отбелязваме устойчив ръст на БДС (между -4.5% и 3.7%), средно от 1.92% и БВП (между -4.4% и 4.2%), средно 1.86% за периода 2017-2021 година.

Индикации за възстановяване на икономическото развитие са и покачващия се хармонизиран индекс на потребителските цени през последните тримесечия, бързо растящия индекс на цените на производител и на вътрешния пазар (14.9%) и на международния пазар (16%) за 2021, като тази тенденция продължава и през 2022. Въпреки положителните данни, все още е несигурно дали съответните показатели ще

успеят да се задържат и през следващите тримесечия заради нестабилната геополитическа обстановка в Европа.

5.7. Избор на оценъчни методи за определяне на Справедливата цена

Съгласно Наредба № 41 на Комисията за финансов надзор за изискванията към съдържанието на обосновката на цената 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 среднопретеглената стойност от:

- ▶ Цената на затваряне или друг аналогичен показател за последния ден, през който са сключени сделки през последните три месеца, предхождащи датата на обосновката, от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции, в случай че акциите на дружеството отговарят на критериите за определянето им като активно търгувани акции (в случай, че акциите могат са определени като „акции, търгувани активно“); и
- ▶ Среднопретеглена величина от стойностите на акциите, получени съгласно следните оценъчни методи:
 - Метод на дисконтираните парични потоци (този метод е неприложим за оценяваното дружество, поради което е изключен)
 - Метод на пазарните множители на сходни дружества с тегло 30%
 - Метод на нетната стойност на активите с тегло 70%

Изготвената от ИП „София Интернешънъл Секюритиз“ АД оценка съгласно изискванията на Наредба 41 на Комисията за финансов надзор, представлява неразделна част от предложението за изкупуване, и акционерите, към които е отправено предложението за изкупуване следва да се запознаят с тази оценка в нейната пълнота.

5.8. Източници на информация, използвана при обосновката на цената

Информацията, използвана при изготвяне на обосновката на цената, е на базата на годишни одитирани консолидирани финансови отчети на дружеството за периода 2019-2021 г., и последните публикувани междинни консолидирани неодитирани финансови отчети на дружеството към 30 юни 2022 г.; публично достъпна информация от сайта на БФБ (www.bse-sofia.bg), Българска народна банка, Националния статистически институт, информационна агенция Bloomberg, както и други източници, посочени на съответните места в настоящия документ.

5.9. Резултати от направената оценка по различните методи

Оценка по Справедлива стойност на активно търгувани акции, определена като хипотеза от ниво 1 на МСФО 13.

Съгласно чл. 3 на Наредба 41 на КФН, справедливата цена на акция на 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 в съответствие с изискванията на наредбата. Единственото място за търговия за акции на дружеството е Българска Фондова Борса АД, и в този смисъл това е и мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции по чл. 3 на Наредба 41 на КФН.

Съгласно чл. 5, ал. 1 на Наредба 41 на КФН, справедливата цена на акциите, търгувани активно, се определя като средна претеглена стойност от средната претеглена цена на всички сделки през последните шест месеца, предхождащи датата на обосновката, от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за период шест месеца преди датата на обосновката, и стойността на акциите, получена по приложените оценъчни методи по чл. 5 ал. 3 на същата Наредба.

Съгласно Наредба №41 на Комисията за Финансов Надзор, за да бъдат определени като „активно търгувани“ акциите на Дружеството трябва да отговарят на следните 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.

За последните 6 месеца, като общият изтъргуван обем на БФБ възлиза на 3,643 акции, или 1,785 лева. Не е налице хипотезата от буква а, подточка аа на §1, точка 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба 41 на КФН (за предходния шестмесечен период преди оценката, са изтъргувани 3,643 акции, представляващо среднодневен обем от 19.69189189 броя акции на ден, което представлява 0.0000551492% от общия брой акции на дружеството, което е под прага от 0.01%), буква а, подточка бб на §1, точка 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба 41 на КФН (общият обем на сделките с акциите на дружеството за предходния шестмесечен период преди оценката, възлиза на 1,785 лева, което представлява под 1% от общия оборот на всички акции, търгувани на БФБ, за този шестмесечен период), буква б, подточка аа на §1, точка 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба 41 на КФН (сделки с акции на дружеството за предходния шестмесечен период преди оценката, са сключени на една борсова сесия, което е под

границата от тридесет търговски сесии), буква б, подточка бб на §1, точка 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба 41 на КФН (доколкото броят на активните сесии по отношение на сделки с акции на дружеството са под тридесет, не може да бъде изпълнено условието по отношение на брой сделки в поне тридесет активни сесии).

В този смисъл, не са изпълнени условията за определяне на акциите като активно търгувани. Същевременно, с отчитане на спецификата на българския капиталов пазар, както и извънредната ситуация поради кризата с COVID-19, с оглед максимална защита на миноритарните акционери, предложителят има право да избере да приложи добрите практики на ЕС, като доброволно избере да включи и критерия за цена на база на активно търгувани акции при непълно съответствие на емисията, при отправяне на предложение за изкупуване.

Последните извънборсови сделки с акции на дружеството са сключени на 15.08.2022 г. (упражнено от акционер право по чл. 157б от ЗППЦК).

За последните шест месеца, средно претеглената цена на една акция възлиза на **0.49 лева** на акция:

Таблица 13

Ценова статистика за 1 година									
Последна цена	Промяна	Промяна проценти	Обем (лева)	Последна сделка					
0.490	-0.260	-34.67%	13 341	15 Юни 2022 10:11					
в абсолютна стойност / в проценти									
-	Цена	Към дата	Изменение спрямо					Средна	Последна
			Начална	Минимална	Максимална				
Начална	0.550	23.11.2021	-	▲22.22%	0.00%	▲6.18%	▲12.24%		
Минимална	0.450	14.03.2022	▼18.18%	-	▼18.18%	▼13.13%	▼8.16%		
Максимална	0.550	23.11.2021	0.00%	▲22.22%	-	▲6.18%	▲12.24%		
Средна	0.518	-	▼5.82%	▲15.11%	▼5.82%	-	▲5.71%		
Последна	0.490	15.06.2022	▼10.91%	▲8.89%	▼10.91%	▼5.41%	-		

Исторически данни								
Дата	Отваряне	Мин.	Макс.	Затваряне	Δ	Δ%	Обем(лота)	Обем (лева)
15.06.2022	0.490	0.490	0.490	0.490	▲0.038	▲8.41 %	3 643	1 785
16.03.2022	0.452	0.452	0.452	0.452	▲0.002	▲0.44 %	100	45
14.03.2022	0.450	0.450	0.450	0.450	▼0.040	▼8.16 %	23	10
26.01.2022	0.490	0.490	0.490	0.490	0.000	0.00 %	5 000	2 450
24.01.2022	0.490	0.490	0.490	0.490	0.000	0.00 %	2 000	980
19.01.2022	0.490	0.490	0.490	0.490	▼0.060	▼10.91 %	3 000	1 470
23.11.2021	0.550	0.550	0.550	0.550	▼0.200	▼26.67 %	12 000	6 600

Източник: infostock.bg

Оценка по метод на дисконтирани парични потоци, определена като хипотеза от ниво 3 на МСФО 13

Съгласно чл. 5, ал. 3 на Наредба 41 на КФН, ако акциите на дружеството не се търгуват активно през последните шест месеца преди датата на обосновката, справедливата цена

на акциите се определя като средна претеглена величина от стойностите на акциите, получени съгласно методи от поне две от следните групи:

1. метод на дисконтираните парични потоци;
2. метод на нетната стойност на активите, и
3. методи, използващи пазарните множители на сходни дружества или на сключени сделки по придобиване на сходни дружества или на големи пакети акции от сходни

С отчитане на отрицателния финансов резултат на оценяваното дружество през последните три години, и наличието на продължаваща декапитализация, която поставя под съмнение хипотезата за работещо предприятие, не е възможно да бъде избран адекватен модел на дисконтирани парични потоци, съобразен със спецификата на даденото дружество, което налага изключването на такива методи от оценката.

Оценка по метод на нетната стойност на активите, определена като хипотеза от ниво 3 на МСФО 13

Съгласно Допълнение А на МСФО 13, Дефинирани термини, Хипотези от 3-то ниво за справедливата стойност са ненаблюдаеми (разработени на база на вътрешни методи) хипотези за актив или пасив. Съгласно Параграф Б36 на МСФО 13, буква д, „Хипотеза от 3-то ниво е финансова прогноза (например на паричните потоци или печалбата или загубата), разработена с помощта на собствени данни, ако не съществува обичайно достъпна информация за това, че пазарните участници ще използват други допускания.“
Оценки базирани на нетна стойност на активите попадат в методите, използващи хипотези от ниво 3.

Следва да се отчете, че определени инвеститори имат ограничения по отношение на вземане на решения за разпоредителни сделки с активи, оценени въз основа на хипотези от ниво 3. Тези инвеститори следва да изключат подобни оценки при определяне на справедливата стойност на акциите на дружеството.

Въз основа на последните публикувани финансови отчети на дружеството, и с отчитане на факта, че няма инвеститори с приоритет пред притежателите на обикновени акции, определяме:

Таблица 14 Оценка по метод на нетна стойност на активите

Показател към 30.06.2022 г.	лв.
Общо активи	25,212,000
Общо пасиви	301,000
Нетна стойност на активите	24,911,000
Брой акции в обращение	35,706,593
Нетна стойност на активите на една акция	0.70

Източник: Изчисления СИС

Определяме справедлива стойност по метода на нетната стойност на активите от **0.70 лева на акция**.

Извършената съпоставка с ликвидационна оценка, потвърждава, че нетната стойност на активите на една акция в размер на 0.70 лева на акция е по-висока от ликвидационната стойност от 0.48 лева на акция и може да се прилага като еталон по оценъчния метод нетна стойност на активите.

Оценка по метод на пазарните множители на сходни дружества, определена като хипотеза от ниво 2 на МСФО 13

Съгласно Допълнение А на МСФО 13, Дефинирани термини, Хипотези от 2-ро ниво са други хипотези освен включените в ниво 1 обявени цени за актив или пасив, които са наблюдаеми пряко или косвено.

Съгласно Параграф Б34 на МСФО 13, буква а, Примери за пазари, при които за някои активи и пасиви има наблюдаеми хипотези (напр. финансови инструменти), са борсови пазари, доколкото на борсовия пазар крайните цени са лесно достъпни и в общи линии представляват справедливата стойност.

Параграфи Б5-Б7 на МСФО 13 разглеждат подхода на пазарните сравнения, както следва.

При подхода на пазарните сравнения се използват цени и друга полезна информация, генерирана от пазарни сделки с идентични или сравними (т. е. подобни) активи, пасиви или група активи и пасиви като например стопанска структура.

Методите за остойностяване в съответствие с подхода на пазарните сравнения често използват например пазарни множители, получени от набор от сравними елементи. Множителите могат да се поместват в определени диапазони, като за всеки един сравняван елемент има различен множител. Изборът на подходящия множител в рамките на диапазона изисква да бъдат взети предвид и преценени качествените и количествените фактори, специфични за оценяването.

Методите за остойностяване в съответствие с подхода на пазарните сравнения включват матрично ценообразуване. Матричното ценообразуване е математически метод, използван главно за остойностяването за някои видове финансови инструменти, например дългови ценни книжа, при които не се разчита изключително на обявените цени за конкретните ценни книжа, а по-скоро на връзката на ценните книжа с други котиращи ценни книжа, използвани за основа за сравнение.

В съответствие с изискванията на МСФО 9 и МСФО 13 по отношение на избора на съпоставими компании като еталон, бяха предприети следните действия.

Първо, беше оценена приложимостта на глобалната база данни за сравними компании при финансов анализ на Робърт Морис Асошийтс (RMA), САЩ, по отношение на публични и непублични дружества в САЩ и останалия свят. Бе отчетено, че във връзка с мащаба на компаниите в САЩ, както и значителните разлики в капиталовия пазар на

САЩ и законодателството по отношение на дружества със специална инвестиционна цел в САЩ и България, изборът на глобален еталон не е възможен.

Второ, беше оценена приложимостта на базата данни, поддържана за Европа и САЩ на професор Дамодаран. Беше отчетено, че поради спецификата на българския капиталов пазар като дълбочина в съпоставка с капиталовите пазари на страните от Западна Европа, използването на общоевропейски еталон е с ограничена степен на надеждност. Поради това, този еталон се използва единствено за индикативни цели при определяне на надеждността на оценката, извършена на база национални еталони.

Трето, беше оценена възможността за прилагане на национален еталон. Беше установено, че компаниите, опериращи в сектора на недвижимите имоти, притежават значителна степен на икономическо сходство с дейността на оценяваната компания, поради което като еталон са използвани компании с достатъчно сходни финансови параметри.

Разгледаните две дружества имат сходства с „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ по отношение на разнообразието и естеството на портфейла от инвестиционни имоти, малкият борй оперативни инвестиционни имоти, които се отдават под наем, както и стойността на активите на дружествата.

Първото разгледано дружество е „Актив Пропърти БГ“ АДСИЦ. Инвестиционния портфейл на дружеството се състои от 7 проекта, които включват поземлени имоти, терени, урегулирани поземлени имоти и една административно-производствена сграда, която се отдава под наем. Подобно на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ имотите са разположени на различни локации като паркове, селски землища, градски терени и курортни местности. Към 30.06.2022 г. дружеството има размер на активите от 26,475 хил.лева, което е сходно с размера на активите на "Прайм Пропърти БГ" АДСИЦ – 25,212 хил.лева. Подобно на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ дружеството генерира приходи от отдаване под наем само на една сграда в размер на 108 хил. лева за първото шестмесечие на 2022 г. Същевременно дружеството реализира приходи от наеми в размер на 210 хил. лева за 2021 година съгласно одитирания годишен отчет, но и приходи от продажби в размер на 4,199 хил. лева. Така отчетените приходи на база одитирани годишни данни за 2021 са съществено по-високи от тези през първото шестмесечие на 2022 г., което позволява на дружеството да реализира печалба за 2021 година в сравнение със загуби за първото шестмесечие на 2022 година.

Второто разгледано дружество е „Парк“ АДСИЦ. По информация от доклада за дейността инвестиционния портфейл на дружеството се състои от 4 проекта, които включват 1 недвижим имот, 1 урегулиран поземлен имоти и 2 поземлени имота, като през 2021г. дружеството е сключило предварителни договор за покупко-продажба на още поземлени имоти. Подобно на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ имотите са разположени на различни локации като градски терени и селски землища. Към 30.06.2022 г. дружеството има размер на активите от 26,439 хил. лева, което е сходно с размера на активите на "Прайм Пропърти БГ" АДСИЦ – 25,212 хил.лева. Доколкото близо 99% от оперативните приходи на дружеството се дължат на отдаването под наем на 1 имот, се наблюдава значително сходство с „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ. Общия размер на оперативните приходи към

30.06.2022 г. е 151 хил. лева, в сравнение с 929 хил. лева съгласно одитирания годишен отчет за 2021 година, като през 2021 година са отчетени 612 хил. лева от преценка. Поради тези факти, за шестмесечието на 2022 година дружеството отбелязва загуба от 370 хил. лева в сравнение с печалба от 134 хил. лева за 2021 година. Подобно на "Прайм Пропърти БГ" АДСИЦ, и при „Парк“ АДСИЦ са налице правни проблеми с един от недвижимите имоти в патримониума на дружеството.

Отбелязваме, че АДСИЦ извършват инвестиции в недвижими имоти изключително с цел експлоатация и последваща продажба на тези имоти, което в още по-голяма степен е валидно за АДСИЦ със срок, които извършват дезинвестиция от всички притежавани имоти на или около датата на прекратяването си. Поради тази специфика, за тези дружества преценката на активи отразява пазарна информация за очаквани приходи и в този смисъл се отнася в печалба и загуба, а не в друг всеобхватен доход (такава е и счетоводната и одиторска практика за АДСИЦ), и това налага тя да бъде включвана в оперативните приходи за целите на изчисляване на коефициенти базирани на приходите.

Доколкото публикуваните данни от аналозите и оценяването дружество са към 6-месечен период, за целите на изчисление на определени съотношения е необходимо да бъдат оценени годишни финансови потоци (оперативни приходи, печалба), което налага извършването на допълнителен анализ. Утвърденият подход от национални регулатори и публични източници на финансова информация (напр. Bloomberg) е използването в тези случаи на т. нар. Метод на последните 12 месеца (Last Twelve Months, LTM или алтернативно наричан Trailing Twelve Months, TTM). При използването на този метод следва да бъде отчетено следното:

(а) първо, по отношение на дружества използващи МСФО и МСС, този метод е индиректен, доколкото тези дружества не докладват данни на база „отделно тримесечие“, а на база „от началото на годината“, поради което данни за третото тримесечие например се получават като разлика между данните към 30.09 и данните към 30.06 за съответната година;

(б) второ, при използването на годишни данни и данни за частичен период, следва да се отчита, че годишните данни подлежат на независим финансов одит, докато обичайно тези за междинен период не подлежат на независим финансов одит. Поради този факт, е възможно при годишния одит да бъдат извършени определени корекции, които се признават на годишна база, но са относими към едно или няколко предходни тримесечия в рамките на финансовата година, без тези корекции да са отразени по съответен начин в неодитираните междинни отчети;

(в) трето, пазарната стойност на инвестиционните имоти на АДСИЦ се актуализира на база на оценка от независим оценител, извършвана веднъж годишно, докато е възможно в рамките на всеки междинен тримесечен период да има положително или отрицателно изменение в тази пазарна стойност, което не е отразено в пълна степен в неодитираните отчети за съответния междинен период, доколкото за това тримесечие не е извършена такава оценка от независим оценител. В резултат на това е възможно, цялата или

съществена положителна или отрицателна динамика в пазарната стойност да се отнася към предходно тримесечие, а да е призната едва в края на годината;

Тези ограничения по отношение на метода са изрично отчетени при определянето на относителната тежест на метода на пазарните анализи в крайната оценка.

Таблица 15 Пазарни анализи, включени в еталона

Съпоставка с пазарни анализи, ТТМ към 30.06.2022	„Актив Пропъртис“ АДСИЦ	„Парк“ АДСИЦ	Средно за анализите	„Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ
Борсов Код на Дружеството	AKTV	PARK	-	PPBG
Пазар	БФБ	БФБ	БФБ	БФБ
Брой акции	2 192 011	9 720 266	5 956 139	35 706 593
Активи към 30.06.2022, хил. лв.	26 475	26 439	26 457	25 212
Стойност на собствения капитал към 30.06.2022, хил. лв.	23 844	5 676	14 760	24 911
Приходи към 30.06.2022, хил. лева, 12-месечен период	4 727	930	2 828.50	2 496
Печалба към 30.06.2022, хил. лева, 12-месечен период	2 470	-262	1 104.00	-1 030
Цена на затваряне на 29.09.2022, лв.	7.50	0.80	4.15	0.49
Балансова стойност на една акция към 30.06.2022, лв.	10.88	0.58	5.73	0.70
Коефициент цена към балансова стойност (P/B), 29.09.2022	0.69	1.37	1.03	0.70
Приходи на една акция на база 12-месечен период завършващ на 30.06.2022г., лв.	2.16	0.10	1.13	0.07
Коефициент цена към продажби на една акция (P/S), 29.09.2022	3.48	8.36	5.92	7.01
Печалба на една акция на база 12-месечен период завършващ на 30.06.2022г., лв.	1.13	-0.03	0.55	-0.03
Коефициент цена към печалба на една акция (P/E), 29.09.2022	6.66	-29.68	-11.51	-16.99

Източник: Изчисления СИС, данни от годишни и междинни отчети на дружеството, данни от БФБ и Блумбърг Терминал

Въз основа на извършения анализ на приложими пазарни коефициенти, може да се определи следният диапазон за, и справедлива стойност на цената на една акция на оценяваното дружество по метода на пазарните анализи:

Таблица 16 Средни аритметични стойности на коефициентите и относителни тегла

Избор на тегла при анализа на пазарни анализи	Средно на анализите	Стойност на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ на база Пазарни анализи	Относителна тежест в крайната оценка по метода на пазарните данни	Обосновка на относителната тежест в крайната оценка, въз основа на (а) стандартно отклонение в наблюдаваните стойности, (б) степен на съпоставимост на синтетичен индикатор с реални пазарни данни за оценяваното дружество
Коефициент цена към балансова стойност (P/B), 29.09.2022	1.03	0.70	50%	Сходни данни за дружествата в сектора, значително сходство с базирания на счетоводните данни за оценяваното дружество
Коефициент цена към продажби на една акция (P/S), 29.09.2022	5.92	7.01	50%	Сходни данни за дружествата в сектора, значително сходство с базирания на счетоводните данни за оценяваното дружество
Коефициент цена към печалба на една акция (P/E), 29.09.2022	-11.51	-16.99	0% (неприл.)	Сходни данни за дружествата в сектора, значително сходство с базирания на счетоводните данни за оценяваното дружество

Източник: Изчисления СИС

Таблица 17 Оценка по метода на пазарните аналози

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ПАЗАРНА ЦЕНА СЪГЛАСНО МЕТОД НА АНАЛОЗИТЕ	
Коефициент цена към балансова стойност (P/B) въз основа на метод на пазарните аналози	1.03
Балансова стойност на акция на оценяваното дружество за последния отчетен период, лв.	0.70
Цена на акция въз основа на коефициента P/B, лв.	0.72
Относителна тежест в крайната оценка	50%
Коефициент цена към продажби на една акция (P/S) въз основа на метод на пазарните аналози	5.92
Продажби на акция към оценяването дружество за последните 12 месеца, лв.	0.07
Цена на акция въз основа на коефициента P/S, лв.	0.41
Относителна тежест в крайната оценка	50%
Коефициент цена към доход на една акция (P/E) въз основа на метод на пазарните аналози	-11.51
Доход на акция на оценяваното дружество за последните 12 месеца, лв.	-0.03
Цена на акция въз основа на коефициент P/E, лв.	0.33
Относителна тежест в крайната оценка	0%
Заключение за пазарна цена въз основа на метода на пазарните аналози, лв.	0.57

Източник: Изчисления СИС

Въз основа на извършената оценка, справедливата стойност на една акция **0.57 лева на акция.**

ОБОСНОВКА НА ТЕГЛАТА НА ОЦЕНЪЧНИТЕ МЕТОДИ

Съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41, справедливата цена на акциите, които не са обект на активна търговия, се определят като средна претеглена стойност от стойностите, получени при прилагането на следните оценъчни методи - метод на дисконтираните парични потоци, метод на нетната стойност на активите и метод на пазарните множители на дружества-аналози.

С оглед на това, че методът на пазарните множители на дружества-аналози може да бъде приложен към оценката на справедливата цена на акциите на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ, доколкото тази стойност в най-значителна степен инкорпорира пазарна информация, съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 АД е определена като среднопретеглената величина от стойностите на акциите, получени съгласно метода на дисконтираните парични потоци и метода на нетната стойност на активите и метод на пазарните аналози.

Относителните тегла са както следва:

- *Метод на дисконтираните парични потоци:* **Методът е определен като неприложим.**

- **Метод на нетна стойност на активите: 70%.** Методът на нетна стойност на активите отразява историческа финансова информация и в този смисъл в най-висока степен предоставя точна информация към определен исторически момент и тъй като по-голямата част от активите на дружеството са неоперативни, както и с отчитане на факта, че дружеството е учредено със срок, този метод участва с тегло от 70% в определянето на крайната оценка.
- **Метод на пазарните аналози: 30%.** Методът на пазарните аналози отразява в най-висока степен пазарна информация включително очаквано развитие на самото дружество и алтернативни инвестиции в близки аналози/конкуренти на дружеството, поради което този метод в най-висока степен отразява принципите на МСФО 13 и участва с тегло от 30% в определянето на крайната оценка.

Таблица 18 Заключение относно справедлива стойност

Оценъчен метод	Цена на 1 Акция	Относително Тегло
Пазарни Еквиваленти	0.57	30%
Нетна стойност на активите	0.70	70%
Справедлива Стойност	0.66	

Източник: Изчисления СИС

Въз основа на прилагането на два оценъчни метода –метод на пазарните аналози с относителна тежест от 30% и нетна стойност на активите с относителна тежест от 70%, определяме **справедливата стойност на една акция на 0.66 лева.**

Съгласно чл. 6, ал. 1 на 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.

Налице са обстоятелства, визирани в чл. 6, ал. 3, т.1 и т.8 от Наредба №41 на КФН, доколкото през последните три години „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ генерира отрицателен финансов резултат. В допълнение, налице е декапитализация, доколкото собственият капитал е с 10,975 хил. лева по-нисък от регистрирания. Също така следва а се отчете, че в резултат на Решение №564 от 30.07.2021 г. на Министерски съвет по отношение на имота на дружеството в с. Лозенец, община Царево, възникват съществени съмнения относно възможността имотът да бъде продаден или върху него да бъдат извършени инвестиции, които да донесат икономическа ползност от собствеността върху него. Във връзка с гореизложените обстоятелства, на основание чл. 6, ал. 3, т.1 от Наредба №41 на КФН е изготвена ликвидационна оценка на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ.

Таблица 19

Пазарна ст-ст - лева	Преки разходи при ликвидация	Очакван чист приход	Срок за продажба - месеци	Дисконтов фактор	Ликвидационна ст-ст - лв.
21 450 000	12 %	18 876 000	18	0,9141	17 255 000

Източник: Ликвидационна оценка, изготвена от "МИРВАЛ-В.В." ЕООД на 20.05.2022 г

СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ НА АКЦИИТЕ НА „ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ“ АДСИЦ

На база разпоредбите на чл. чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 справедливата цена на акциите на „ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ“ АДСИЦ е избрана цена от **0.66 лв.** Тъй като акциите на дружеството не отговарят на условията на §1, т. 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41 и не могат да бъдат квалифицирани като „Акции, търгувани активно“, но предложителят е избрал доброволно прилагане на този допълнителен праг, борсовата им цена е взета под внимание при определяне на справедливата им стойност.

Цената, съответно разменната стойност на търговото предложение съгласно чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК, не може да бъде по-ниска от най-високата стойност между

(а) предложена по търговото предложение, с което е достигнат прагът по чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК, когато отправянето му е било задължително (**0.61 лева на акция**) и

(б) цената определена съгласно чл. 150, ал. 6 и 7 от ЗППЦК, която се определя като най-високата измежду

- средната пазарна цена на акция на дружеството за последните 6 месеца (**0.49 лева на акция**),
- най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението, съответно преди датата, на която най-късно е трябвало да бъде изпълнено задължението по чл. 149, ал. 1 или 6 от ЗППЦК, ако търговото предложение не е регистрирано до тази дата и тази цена е по-висока от най-високата цена за една акция, заплатена от същите лица през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението; в случаите, когато цената на акциите не може да бъде определена съгласно предходното изречение, тя се определя като по-високата между последната емисионна стойност и последната цена, платена от търговия предложител. (**0.61 лева на акция**, по която цена е извършено придобиване на 12.7.2022 на 632,246 акции по търгово предложение и на 15.8.2022 придобиване по реда на чл. 157б от ЗППЦК на 1,200 акции) и справедливата цена на една акция, определена съгласно Наредба №41 на Комисията за Финансов Надзор (**0.66 лева на акция**).

На 18.08.2021 г., Предложителят е продал при условия на отсрочено плащане съответно на "Витоша Ризортс" АД 8,250,000 акции на Дружеството, обект на търговото предложение, и на "Балканска Инвестиционна Компания" ООД 7,800,000 акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване на цена от 0.61 лева на акция. Съгласно клаузите в договорите за покупко-продажба на акциите, при неизвършване на плащане от страна на Купувачите, придобитите от тях акции следва да бъдат възстановени обратно на Продавача. Тъй като Купувачите не са успели да осигурят средства за заплащане на цената на датата на падеж на договорните им задължения към Предложителя, на 29.03.2022 г. те са възстановили в пълен размер придобитите от тях акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване обратно на Предложителя. Доколкото Предложителят не е извършил плащане по възстановяването на акциите, нито е следвало да извърши такова плащане, нито е бил неизправна страна по договорите, възстановяването на 16,050,000 акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване в патримониума на Предложителя не представлява възмездна сделка и по нея няма цена на придобиване по смисъла на българското законодателство.

На база по-горната оценка предложителят предлага на останалите акционери в „Прайм Пропърти“ АДСИЦ да закупи техните 854,260 акции в Дружеството на цена **0.66 лв.** за една акция.

6. ФИНАНСИРАНЕ НА ПОКУПКАТА НА АКЦИИТЕ

Предложителят ще финансира покупката на акциите от акционерите, приели Предложението, със собствени средства в общ размер на **563,811.60 лева**, които средства са налични по банкова сметка на Предложителя в "Кей Би Си Банк България" ЕАД. В удостоверение на гореизложеното Предложителят представя към настоящото търгово предложение удостоверение за наличните средства, издадено от "Кей Би Си Банк България" ЕАД.

7. УСЛОВИЯ И РЕД НА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

В съответствие с чл. 157а, ал. 6 от ЗППЦК, в тридневен срок от издаване на одобрението от страна на КФН, предложителят чл. 157а, ал. 1 е длъжен да представи предложението на дружеството и регулирания пазар, на които акциите на дружеството са допуснати до търговия, и да го публикува съгласно чл. 154.

Прехвърлянето на акциите и плащането на цената се извършват едновременно в срок 7 работни дни от публикуване на предложението в съответствие с чл. 157а, ал. 7 ЗППЦК.

Доколкото акционерите, към които е отправено предложението нямат правна възможност да не го приемат, от тях не се изисква да подават заявление за приемане на търговото предложение, съответно не се изисква да депозират документи удостоверяващи притежаваните от тях акции, и действията по такова удостоверяване се извършват по служебен ред от „Централен Депозитар“ АД преди осъществяване на прехвърлянето на акциите.

Заплащането на цената се извършва както следва:

- (1) по отношение на лицата, чиито акции се съхраняват при инвестиционен посредник, цената за закупените акции се заплаща с превод по обща банкова

сметка в лева за съхранение на клиентски парични средства на инвестиционния посредник на съответния акционер в деня на извършването на трансфера на ценните книжа (в срок 7 работни дни от публикуване на предложението в съответствие с чл. 157а, ал. 7 ЗППЦК);

(2) по отношение на лицата, чиито акции се съхраняват в лични сметки в Регистър А на Централен Депозитар, заплащането на цената на закупените акции се счита за извършено с прехвърлянето на средства от страна на Предложителя по специалната сметка под условие, открита в полза на лица, чиито акции са обект на предложението за изкупуване, открита при „Кей Би Си Банк България“ ЕАД, като лицата получават средствата си чрез офиса на „Кей Би Си Банк България“ ЕАД, находящ се в гр. Бургас, офис Бургас 1/ Адам Мицкевич, Адрес: 8000 Бургас, ул. Адам Мицкевич 1, Телефони: (056) 897 842, (056) 897 845, както и чрез всички други офиси и филиали на Банката на територията на Република България извън град Бургас. Информация за офисите на Банката е налична на следния електронен адрес: <https://www.rbb.bg/bg/>. Лицата, в чиято полза е открита сметката под условие, могат да предявят своето вземане по всяко време от датата на сделката по прехвърляне на акциите до изтичане на предвидения в Закона 5-годишен давностен срок за погасяване на вземането. След изтичане на давностния срок, непредявените вземания се погасяват по давност и банката освобождава депозирани средства в полза на Предложителя или неговия правоприменник. Механизмът за получаване на средства от тази сметка от всеки акционер е предвиден в условията на сметката, и предполага извършване на превод по сметка на съответното лице в търговска банка, или, когато това е допустимо по закон, изтегляне на средствата в брой от съответното лице от сметката в „Кей Би Си Банк България“ ЕАД след удостоверяване на²:

(а) за физически лица - самоличността на лицето със съответен документ за самоличност и

(б) за юридически лица и неперсонифицирани субекти - документи удостоверяващи представителна власт и документ за самоличност на съответните физически лица упражняващи представителната власт. За чуждестранни юридически лица се изискват допълнителни апостилирани и/или нотариално заверени документи, в съответствие с изискванията на ЗМИП и вътрешните правила по ЗМИП на „Кей Би Си Банк България“ ЕАД за конкретната юрисдикция на съответното юридическо лице или неперсонифициран субект.

Лицата, чиито акции са били изкупени във връзка с отправеното Предложение за изкупуване получават цялата дължима сума, като за получаването ѝ не дължат никакви такси, комисионни и/или други възнаграждения, и Предложителят поема за своя сметка всички разходи, свързани с такси, комисионни, и/или други възнаграждения във връзка с придобиването на акции по Предложението за изкупуване, вкл. разходите за откриване

² Следва да се отчита, че при промени в нормативната база в България и/или Европейския Съюз (например промени в ЗМИП или ЗЗЛД), е възможно обхвата на изискваните документи от страна на „Кей Би Си Банк България“ ЕАД да се промени.

и поддържане на специалната сметка под условие в полза на акционерите, чиито акции подлежат на принудително изкупуване.

В съответствие с чл. 44г от Наредба 13 на КФН, в срок 3 работни дни от издаване на одобрението на предложението за изкупуване по чл. 157а ЗППЦК предложителят представя на дружеството и на регулирания пазар, на който акциите са допуснати до търговия, предложението и го публикува в централния ежедневник по чл. 24, ал. 1, т. 15 от Наредба 13 на КФН.

Инвестиционният посредник, обслужващ предложението, изпраща уведомление по чл. 157а от ЗППЦК до Българска Фондова Борса (БФБ), с цел предприемане на действия по спиране на търговията с акциите на Дружеството, в съответствие с чл. 78, ал. 1, т. 10 от Правилника за дейността на БФБ, част IV „Правила за търговия“. Лицата, чиито акции ще бъдат придобити от Предложителя вследствие на Предложението за изкупуване, се определят в края на втория работен ден, следващ деня на спиране на търговията с акции на дружеството, обект на Предложението за изкупуване, на регулиран пазар, с оглед приключване на сетълмента по сделките, сключени преди спиране на търговията с акции на Дружеството.

Предложителят изпраща уведомление до „Централен Депозитар“ АД за одобреното предложение за изкупуване, заедно с даденото разрешение от страна на Комисията за Финансов Надзор, с цел „Централен Депозитар“ АД, да изготви изричен списък на лицата, чиито акции ще бъдат придобити от Предложителя вследствие на Предложението за изкупуване и броя притежавани от тях акции, като този списък се предоставя на Инвестиционния посредник, обслужващ предложението, и на съответната банка, при която е открита специалната сметка под условие в полза на акционерите по реда на чл. 44е от Наредба 13 на КФН.

Съгласно чл. 119, ал. 1, т. 4 ЗППЦК при изкупуване на всички акции с право на глас в общото събрание на публичното дружество съгласно чл. 157а ЗППЦК то престава да бъде публично от решението на комисията за отписване от регистъра.

Съгласно чл. 44ж от Наредба 13 на КФН, в срок 3 работни дни от изтичане на срока по чл. 44е, ал. 1 от Наредба 13 на КФН, предложителят уведомява комисията за:

(а) осъщественото изкупуване на всички акции с право на глас в общото събрание на публичното дружество съгласно чл. 157а ЗППЦК;

(б) размера на преведените парични средства в откритата банкова сметка по чл. 44е, ал. 2, условията и реда, при които ще се извършват плащания в полза на титулярите по вземанията, като прилага и съответните доказателства, удостоверяващи тези обстоятелства.

Същата информация, както и условията и редът, при които се извършват плащанията на титулярите по вземанията, се представят на дружеството и на регулирания пазар, на който акциите са приети за търговия, и се публикуват в ежедневника по чл. 24, ал. 1, т. 15 от Наредба 13 на КФН.

8. СРОК ЗА ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

В съответствие с чл. 157а, ал. 7 от ЗППЦК прехвърлянето на акциите и заплащането на цената по тях се извършва едновременно в срок от 7 работни дни от публикуването на предложението.

Акционерите към които е отправено предложението за изкупуване нямат правна възможност да не приемат отправеното предложение, като техните акции се прехвърлят по служебен път от „Централен Депозитар“ АД по сметката на предложителя.

9. УСЛОВИЯ И РЕД ЗА ОТТЕГЛЯНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ

Съгласно чл. 155, ал. 1 от ЗППЦК предложение за изкупуване по реда на чл. 157а от ЗППЦК след публикуването му не може да бъде оттеглено от страна на предложителя. Изключения се допускат само когато предложението не може да бъде осъществено поради обстоятелства, намиращи се извън контрола на предложителя, не е изтекъл срокът за приемането му и е налице одобрение на КФН. Член 151, ал. 1 и 3, чл. 152 и 153 от ЗППЦК се прилагат съответно. В 7-дневен срок от уведомяването му за издаденото одобрение предложителят публикува в един централен ежедневник или на интернет страницата на информационна агенция или друга медия, която може да осигури ефективното разпространение на регулираната информация до обществеността във всички държави членки съобщение за оттегляне на предложението.

Съгласно чл. 38, ал. 2 от Наредба 13 на КФН, в деня на регистрацията на оттеглянето на предложението за изкупуване в комисията предложителят уведомява за оттеглянето управителния орган на публичното дружество - обект на търговото предложение, представителите на своите служители или служителите, когато няма такива представители, както и регулирания пазар, на който са приети за търговия акциите на дружеството. В уведомлението изрично се посочва, че комисията още не е взела отношение по оттеглянето.

КФН се произнася по оттеглянето по реда на чл. 151, ал. 1, чл. 152 и 153 ЗППЦК. Комисията незабавно уведомява за оттегляне на търговото предложение регулирания пазар, инвестиционния посредник или централния депозитар на ценни книжа, при който са депозирани удостоверителните документи за акциите.

10. РАЗХОДИ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ, СВЪРЗАНИ С ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Извън средствата, необходими за закупуване на акциите, общата сума на разходите, свързани с Предложението, е около 39,500 лева, включително разходи свързани с откриване и поддържане на специалната сметка по реда на чл. 44е от Наредба №13 на КФН до изтичане на давностния срок, разходи за извършването на банкови преводи и разходи за теглене на каса от указаната сметка, възнаграждение на инвестиционния посредник, такси за регистрация на БФБ и Централния депозитар, и за публикации.

11. ПУБЛИКАЦИИ ВЪВ ВРЪЗКА С ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Предложителят ще публикува съобщение за търговото предложение и съществените му условия по чл. 151, ал. 4 ЗППЦК, относно придобиването и резултата от търговото предложение, чрез Информационна агенция „Х3news.com“.

12. ПРИЛОЖИМО ПРАВО И КОМПЕТЕНТЕН СЪД

Исключително компетентен за разрешаване на всички спорове, възникнали от или във връзка с това търгово предложение е родово компетентния съд в гр. София. Приложимо право е българското право.

13. ДРУГИ ОБСТОЯТЕЛСТВА ИЛИ ДОКУМЕНТИ ИМАЩИ СЪЩЕСТВЕНА ЗНАЧЕНИЕ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕТО НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Следва да бъде отчетено, че при реализирано изкупуване на всички акции с право на глас в ОСА на Дружеството по реда на чл. 157а от ЗППЦК, Дружеството може да престане да бъде публично единствено ако бъде спазен специалния ред, предвиден в Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация (ЗДСИЦДС), доколкото Дружеството е АДСИЦ и попада в обхвата на специализиран закон.

В този смисъл, Дружеството може да престане да бъде публично единствено при изричен отказ от лиценз съгласно чл. 16, т. 4 от ЗДСИЦДС, като се прилага процедурата описана в чл. 18 от същия закон.

Предложителят счита, че не съществуват други обстоятелства или документи извън горепосочените, които имат значение за осъществяването на търговото предложение.

14. ОТГОВОРНОСТ НА КОМИСИЯТА ПО ФИНАНСОВ НАДЗОР

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР НЕ НОСИ ОТГОВОРНОСТ ЗА ВЕРНОСТТА НА СЪДЪРЖАЩИТЕ СЕ В ПРЕДЛОЖЕНИЕТО ДАННИ.

15. СОЛИДАРНА ОТГОВОРНОСТ

По силата на чл. 150, ал. 5 от ЗППЦК Предложителят отговаря солидарно с Посредника за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в предложението.

Част I от Предложение за изкупуване на акции отправено от "ПОБЕДА" АД към акционерите на дружеството на основание чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК

ПРЕДЛОЖИТЕЛЯТ И УПЪЛНОМОЩЕНИЯТ ДА ГО ПРЕДСТАВЛЯВА ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК С ПОЛОЖЕНИТЕ ПОДПИСИ ПО-ДОЛУ ДЕКЛАРИРАТ, ЧЕ НАСТОЯЩОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЗА ИЗКУПУВАНЕ СЪОТВЕТСТВА НА ИЗИСКВАНИЯТА НА ЗАКОНА.

За "ПОБЕДА" АД:



/ ЗИТ АД, ЕИК 000620300, представлявано от Михаил Василев Чоролеев /

ЗА ИП "СОФИЯ ИНТЕРНЕТЪНЪЛ СЕКЮРИТИЗ" АД:



/Мартин Радосветов Петров/



/Светозар/Светозаров Абрашев/

ОЦЕНКА НА СПРАВЕДЛИВАТА СТОЙНОСТ НА ЕДНА АКЦИЯ НА ЕМИТЕНТ ПРАЙМ ПРОПЪРТИ БГ АДСИЦ ВЪВ ВРЪЗКА С ПРОЦЕДУРА ПО ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Част II от Предложение за изкупуване на акции отправено от "Победа" АД към акционерите на дружеството по на основание чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК

съгласно НАРЕДБА № 41 от 11.06.2008 г. 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 и Международен стандарт за финансово отчитане (МСФО) 13 Оценяване по справедлива стойност

Дата на изготвяне на оценката: 29.09.2022

Изготвил оценката: София Интернешънъл Секюритиз АД

Предложението за изкупуване е регистрирано в Комисията за финансов надзор на 29.09.2022 г.

Коригираното предложение за изкупуване е регистрирано в Комисията за финансов надзор на 28.10.2022 г.

СЪДЪРЖАНИЕ

Част I. Резюме на данните от оценката	5
Точка 1. Цена или разменна стойност, предложена от търговия предложител.....	5
Точка 2. Изчислена справедлива цена на акциите	6
Точка 2.1. Справедлива стойност на активно търгувани акции, определена като хипотеза от ниво 1 на МСФО 13	6
Точка 3. Стойността на акциите, изчислена съгласно всеки от използваните оценъчни методи, и теглото на всеки метод при определяне на справедливата цена	7
Точка 3.1. Среднопотеглена справедлива цена по методи за оценка базирани на хипотези от ниво 2 и ниво 3 на МСФО 13	8
Точка 3.2. Справедлива цена по метод на дисконтираните парични потоци, определена като хипотеза от ниво 3 на МСФО 13	8
Точка 3.3. Справедлива цена по метод на нетната стойност на активите, определена като хипотеза от ниво 3 на МСФО 13	9
Точка 3.4. Справедлива цена по методи, използващи пазарните множители на сходни дружества, определена като хипотеза от ниво 2 на МСФО 13	9
Точка 4. Балансова стойност на неоперативните активи към датата на последния публикуван финансов отчет	10
Точка 5. Средна претеглена пазарна цена на акциите за последните шест месеца преди регистрацията на предложението; брой изтъргувани акции на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за период шест месеца преди датата на обосновката; средна претеглена цена на всички сделки през последните шест месеца преди датата на обосновката от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за период шест месеца преди датата на обосновката и най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя	10
Точка 5.1. Средна претеглена пазарна цена на акциите за последните шест месеца	10
Точка 5.2. Брой изтъргувани акции на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за последните шест месеца	10
Точка 5.3. Средна претеглена цена на извършените от предложителя сделки с акции на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за последните шест месеца	11
Точка 6. Информация и данни, необходими за определяне дали акциите на дружеството се търгуват активно	12
Точка 6.1. Информация съгласно Наредба 41 на КФН	12
Точка 6.2. Информация съгласно МСФО 13	14
Точка 7. Изготвена през последните 12 месеца преди датата на обосновката оценка на дружеството от независим оценител	15
Точка 8. Информация, че комисията 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 данни	16

Точка 9. Дата на обосновката и срок на валидност	16
Точка 10. Друга информация за цените на акциите, която заявителят счита за съществена...	16
Част II. Разяснение на извършената оценка	16
Точка 11. Обосновка за използваните методи.....	16
Точка 11.1. Характеристики на оценяваното дружество.....	18
11.2. Характеристиките на оценяваното дружество в исторически план.....	24
11.3. Относимите към дейността на дружеството икономически тенденции и условия в Република България и по света	24
11.4. Характеристики за сходно дружество, съответно общоприет еталон и сравнителен анализ с оценяваното дружество.....	26
11.5. Други съществени обстоятелства, поради които изборът на оценъчни методи, техните тегла, направените допускания, твърдения и прогнози са подходящи	27
Точка 12. Оценка по Справедлива стойност на активно търгувани акции, определена като хипотеза от ниво 1 на МСФО 13	33
Точка 13. Оценка по метод на дисконтирани парични потоци, определена като хипотеза от ниво 3 на МСФО 13	33
Точка 14. Оценка по метод на нетната стойност на активите, определена като хипотеза от ниво 3 на МСФО 13	34
Точка 15. Оценка по метод на пазарните множители на сходни дружества, определена като хипотеза от ниво 2 на МСФО 13	35
Част III. Систематизирана финансова информация	41
Точка 16. Данни от отчета за доходите.....	43
Точка 16.1. Нетни приходи от продажби.....	43
Точка 16.2. Себестойност на продажбите	44
Точка 16.3. Брутна печалба/загуба.....	44
Точка 16.4. Административни разходи и разходи за продажби	44
Точка 16.5. Печалба/загуба от дейността	45
Точка 16.6. Финансови приходи и разходи	45
Точка 16.7. Печалба/загуба (преди разходи за данъци)	46
Точка 16.8. Нетна печалба/загуба	46
Точка 16.9. Забележки относно съответствие на представяната информация съгласно Наредба 41 на КФН и МСС/МСФО	46
Точка 17. Данни от счетоводния баланс.....	47
Точка 17.1. Парични средства и парични еквиваленти.....	47
Точка 17.2. Нетен оборотен капитал.....	48
Точка 17.3. Обща стойност на активите	48

Точка 17.4. Обща стойност на пасивите.....	48
Точка 17.5. Обща стойност на собствения капитал	48
Точка 17.6. Забележки относно съответствие на представяната информация съгласно Наредба 41 на КФН и МСС/МСФО	49
Точка 18. Финансови коефициенти по чл. 7, ал. 2, букви "г" - "к" от Наредба 41 на КФН и метод за изчисляването им по МСФО	49
Точка 19. Други данни от финансовите отчети или финансови съотношения, които се считат за съществени	50
Част IV. Източници на използваната при обосновката информация	51

Част I. Резюме на данните от оценката

Настоящата оценка е извършена в съответствие с изискванията на НАРЕДБА № 41 от 11.06.2008 г. 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 на Комисията за финансов надзор на Република България (наричана нататък за краткост Наредба 41 на КФН), Международен стандарт за финансова отчетност 9, Финансови инструменти (наричан нататък за краткост МСФО 9) и Международен стандарт за финансова отчетност 13, Оценяване по справедлива стойност (наричан нататък за краткост МСФО 13), приети за приложение в Европейския съюз.

Точка 1. Цена или разменна стойност, предложена от търговия предложител

Предложителят възнамерява да отправи предложение за изкупуване при цена от **0.66 лева за акция** на публичното дружество „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ, с ЕИК по БУЛСТАТ 131148642. На акциите на дружеството е присвоен борсов код PPBG на Българска Фондова Борса АД.

Следва да се отчете, че в съответствие с изискванията на чл. 157а, ал. 3 от ЗППЦК, предлаганата от предложителя цена от **0.66 лева на акция** се определя като най-високата измежду:

(а) предложена по търговото предложение, с което е достигнат прагът по чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК, когато отправянето му е било задължително (**0.61 лева на акция**) и

(б) цената определена съгласно чл. 150, ал. 6 и 7 от ЗППЦК, която се определя като най-високата измежду

- средната пазарна цена на акция на дружеството за последните 6 месеца (**0.49 лева на акция**),
- най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението, съответно преди датата, на която най-късно е трябвало да бъде изпълнено задължението по чл. 149, ал. 1 или 6 от ЗППЦК, ако търговото предложение не е регистрирано до тази дата и тази цена е по-висока от най-високата цена за една акция, заплатена от същите лица през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението; в случаите, когато цената на акциите не може да бъде определена съгласно предходното изречение, тя се определя като по-високата между последната емисионна стойност и последната цена, платена от търговия предложител. (**0.61 лева на акция**, по която цена е извършено придобиване на 12.7.2022 на 632,246 акции по търгово предложение и на 15.8.2022 придобиване по реда на чл. 157б от

ЗППЦК на 1,200 акции) и справедливата цена на една акция, определена съгласно Наредба №41 на Комисията за Финансов Надзор (**0.66 лева на акция**).

Извършена е ликвидационна оценка на от „Мирвал-В.В.“ ЕООД, въз основа на която оценка, ликвидационната стойност на дружеството възлиза на 17 255 000 лева, която е по-ниска от нетната стойност на активите на дружеството от 25 601 000 лева и съответно ликвидационната стойност на една акция от **0.48 лв. на акция** е по-ниска както от (а) предлаганата от предложителя цена от **0.66 лева на акция**, така и от (б) справедливата цена на една акция, определена съгласно Наредба №41 на Комисията за Финансов Надзор от **0.66 лева на акция**.

Точка 2. Изчислена справедлива цена на акциите

Точка 2.1. Справедлива стойност на активно търгувани акции, определена като хипотеза от ниво 1 на МСФО 13

Както е обосновано в Точка б, акциите на дружеството не отговарят на условието за активно търгувани акции и в този смисъл, за тях не е приложима хипотеза от ниво 1 на МСФО 13, определяща справедливата стойност на базата на пазарни котировки.

Предложението за изкупуване се извършва по реда чл. 157а от ЗППЦК и следва да включва обосновка на предлаганата цена, съответно на предлаганата разменна стойност, като в обосновката се посочва справедливата цена на една акция на дружеството, изчислена въз основа на общоприети оценъчни методи. Изискванията към съдържанието на обосновката, включително към прилагането на оценъчните методи, се определят с Наредба №41 на КФН. Цената, съответно разменната стойност на търговото предложение съгласно чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК, не може да бъде по-ниска от най-високата стойност между

(а) предложена по търговото предложение, с което е достигнат прагът по чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК, когато отправянето му е било задължително (**0.61 лева на акция**) и

(б) цената определена съгласно чл. 150, ал. 6 и 7 от ЗППЦК, която се определя като най-високата измежду

- средната пазарна цена на акция на дружеството за последните 6 месеца (**0.49 лева на акция**),
- най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението, съответно преди датата, на която най-късно е трябвало да бъде изпълнено задължението по чл. 149, ал. 1 или б от ЗППЦК, ако търговото предложение не е регистрирано до тази дата и тази цена е по-висока от най-високата цена за една акция, заплатена от същите лица през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението; в случаите, когато цената на акциите не може да бъде определена съгласно предходното

изречение, тя се определя като по-високата между последната емисионна стойност и последната цена, платена от търговия предложител. **(0.61 лева на акция**, по която цена е извършено придобиване на 12.7.2022 на 632,246 акции по търгово предложение и на 15.8.2022 придобиване по реда на чл. 157б от ЗППЦК на 1,200 акции) и справедливата цена на една акция, определена съгласно Наредба №41 на Комисията за Финансов Надзор **(0.66 лева на акция)**.

На 18.08.2021 г., Предложителят е продал при условия на отсрочено плащане съответно на "Витоша Ризортс" АД 8,250,000 акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване, и на "Балканска Инвестиционна Компания" ООД 7,800,000 акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване на цена от 0.61 лева на акция. Съгласно клаузите в договорите за покупко-продажба на акциите, при неизвършване на плащане от страна на Купувачите, придобитите от тях акции следва да бъдат възстановени обратно на Продавача. Тъй като Купувачите не са успели да осигурят средства за заплащане на цената на датата на падеж на договорните им задължения към Предложителя, на 29.03.2022 г. те са възстановили в пълен размер придобитите от тях акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване обратно на Търговия Предложител. Доколкото Предложителят не е извършил плащане по възстановяването на акциите, нито е следвало да извърши такова плащане, нито е бил неизправна страна по договорите, възстановяването на 16,050,000 акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване в патримониума на Предложителя не представлява възмездна сделка и по нея няма цена на придобиване по смисъла на българското законодателство.

В този смисъл предложената цена от **0.66 лева на акция** за акциите на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ представлява най-високата стойност измежду предложените съгласно чл. 150, ал.7 от ЗППЦК. Предложената цена също така изпълнява условията по чл. 157а, ал. 3 от ЗППЦК да е най-малко равна на цената предложена по търговото предложение, с което е достигнат прагът по чл. 157а, ал. 1, когато отправянето му е било задължително.

Точка 3. Стойността на акциите, изчислена съгласно всеки от използваните оценъчни методи, и теглото на всеки метод при определяне на справедливата цена

Съгласно чл. 5, ал. 5 на Наредба 41 на КФН, претеглянето по чл. 5 ал. 3 се осъществява чрез умножаване на стойността на акциите, получена от пазара и/или съгласно приложените оценъчни методи, по техните относителни тегла. Преобразуващите се дружества или дружествата, страни по договор за съвместно предприятие, съответно търговият предложител, определят тегла, чрез които обосновано считат, че ще се определи по-реалистична оценка на справедливата цена към датата на обосновката й. Не се допуска използването на тегло, по-ниско от 20% и по-високо от 80%.

Съгласно чл. 6, ал. 1 на 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.

Точка 3.1. Среднопретеглена справедлива цена по методи за оценка базирани на хипотези от ниво 2 и ниво 3 на МСФО 13

Оценъчен метод	Цена на 1 Акция	Относително Тегло
Пазарни Еквиваленти	0.57	30%
Нетна стойност на активите	0.70	70%
Справедлива Стойност	0.66	

Източник: Изчисления СИС

Въз основа на прилагането на два оценъчни метода, определяме справедливата стойност на една акции на **0.66 лева**.

Ликвидационната стойност на дружеството и съответно ликвидационната стойност на една акция са определени както следва:

Пазарна ст-ст - лева	Преки разходи при ликвидация	Очакван чист приход	Срок за продажба - месеци	Дисконтов фактор	Ликвидационна ст-ст - лв.
21 450 000	12 %	18 876 000	18	0,9141	17 255 000

Източник: Ликвидационна оценка на дружеството, изготвена от МИРВАЛ-В.В." ЕООД на 20.05.2022 г.

Ликвидационна стойност на дружеството в лева	17 255 000
Акции в обращение, брой	35 706 593
Ликвидационна стойност на една акция в лева	0.48

Източник: Ликвидационна оценка на дружеството, изготвена от МИРВАЛ-В.В." ЕООД на 20.05.2022 г. и изчисления на „София Интернешънъл Секюритиз“ АД

Определената справедлива стойност на една акция в размер на 0.66 лева е по-висока от определената от независим оценител ликвидационна стойност на една акция от 0.48 лева.

Точка 3.2. Справедлива цена по метод на дисконтираните парични потоци, определена като хипотеза от ниво 3 на МСФО 13

При прилагането на метода, следва да се отчете, че през всяка от последните три финансови години оценяваното дружество е реализирало отрицателен финансов резултат. С оглед на системно отрицателния финансов резултат този метод не може да бъде приложен за оценяваното дружество.

В допълнение, Комисията за Финансов Надзор е дала насока (№ 7.5) в свое писмо Изх. №15-00-2 от 28.04.2022 , при извършеното задължително търгово предлагане, с което е преминал прага

по чл. 157а, за изключване на този метод от приложимите оценъчни методи за оценяването дружество, с два мотива за неприложимост – срокът на дружеството, който е бил под 5 години (тази хипотеза е преодоляна с удължения срок на дружеството до 2027 година) и системно отрицателните парични потоци и приходи (тази хипотеза не е преодоляна).

Точка 3.3. Справедлива цена по метод на нетната стойност на активите, определена като хипотеза от ниво 3 на МСФО 13

Справедливата цена, определена въз основа на нетната стойност на активите, възлиза на **0.70 лева на акция**.

Показател към 30.06.2022 г.	лв.
Общо активи	25,212,000
Общо пасиви	301,000
Нетна стойност на активите	24,911,000
Брой акции в обращение	35,706,593
Нетна стойност на активите на една акция	0.70

Източник: Изчисления СИС

Следва да бъде отчетено, че извършената ликвидационна оценка от 17 255 000 лева, е по-ниска от нетната стойност на активите съгласно неаудитираните финансови отчети на оценяваното дружество към 30.06.2022 г., поради което определената нетна стойност на активите на една акция отговаря на изискването да е определена въз основа на по-високата стойност измежду нетна стойност на активите и ликвидационна оценка на дружеството в числителя и брой на акциите в обращение в знаменателя.

Точка 3.4. Справедлива цена по методи, използващи пазарните множители на сходни дружества, определена като хипотеза от ниво 2 на МСФО 13

Справедливата стойност въз основа на метода на пазарните множители на сходни дружества, възлиза на **0.57 лева на акция**.

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ПАЗАРНА ЦЕНА СЪГЛАСНО МЕТОД НА АНАЛОЗИТЕ	
Коефициент цена към балансова стойност (P/B) въз основа на метод на пазарните аналози	1.03
Балансова стойност на акция на оценяваното дружество за последния отчетен период, лв.	0.70
Цена на акция въз основа на коефициента P/B, лв.	0.72
Относителна тежест в крайната оценка	50%
Коефициент цена към продажби на една акция (P/S) въз основа на метод на пазарните аналози	5.92
Продажби на акция към оценяването дружество за последните 12 месеца, лв.	0.07
Цена на акция въз основа на коефициента P/S, лв.	0.41
Относителна тежест в крайната оценка	50%
Коефициент цена към доход на една акция (P/E) въз основа на метод на пазарните аналози	-11.51
Доход на акция на оценяваното дружество за последните 12 месеца, лв.	-0.03
Цена на акция въз основа на коефициент P/E, лв.	0.33
Относителна тежест в крайната оценка	0%
Заключение за пазарна цена въз основа на метода на пазарните аналози, лв.	0.57

Източник: Данни от БФБ и изчисления СИС

Точка 4. Балансова стойност на неоперативните активи към датата на последния публикуван финансов отчет

По данни от консолидираните отчети, дружеството има два завършени обекта в процес на експлоатация – Хотелски комплекс „Морски фар“, намиращ се в гр. Св. Влас и имоти в курортен комплекс „Слънчев бряг“. Приходите, които дружеството е генерирало през последните години са от „Морски бряг“ са от продажби на апартаменти, а от „Слънчев бряг“ – от отдаване на ресторанта под наем през активния сезон. Според последните одитирани финансови отчети на дружеството (към 31.12.2021 година), първия актив се оценява на 3,624 хил. лева, а вторият – 838 хил лева. Всички останали инвестиционни имоти са незастроени и неоперативни. В това число влизат: терен в с. Лозенец, община Царево; терен на ул. „Пиротска“ в гр. София; терени, разположени в райна срещу Централна гара, гр. София; терен на бул. „България“, местност Манастирски ливади, в гр. София; терени, разположени в квартал Южен парк в гр. София, терен в гр. Смолян. По презумпция паричните средства и еквиваленти и търговските и други вземания се считат за оперативни активи. Стойността неоперативните активи на дружеството на консолидирана основа възлиза на 19,919 хил. лева.

Точка 5. Средна претеглена пазарна цена на акциите за последните шест месеца преди регистрацията на предложението; брой изтъргувани акции на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за период шест месеца преди датата на обосновката; средна претеглена цена на всички сделки през последните шест месеца преди датата на обосновката от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за период шест месеца преди датата на обосновката и най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя

Точка 5.1. Средна претеглена пазарна цена на акциите за последните шест месеца

За последните шест месеца, средно претеглената цена на една акция възлиза на **0.49 лева**. Същевременно, отбелязваме, че не е изпълнена хипотезата за активно търгувани акции на дружеството по смисъла на Наредба 41 на КФН.

Точка 5.2. Брой изтъргувани акции на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за последните шест месеца

За последните шест месеца (29.03.2022 – 29.09.2022), общият брой изтъргувани акции на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции (БФБ) възлиза на 3,643 акции, представляващо среднодневен обем (периодът обхваща 185 дни) от 19.69189 броя

акции на ден, което представлява 0.0000551492% от капитала на дружеството. Същевременно търговия с акции на дружеството има само в една борсова сесия за 6-месечния период предхождащ датата на оценката. Отбелязваме, че не изпълнена хипотезата за активно търгувани акции на дружеството по смисъла на Наредба 41 на КФН. Независимо от този факт, Предложителят е избрал доброволно прилагане на критерия средна борсова цена.

Сделките с акции на дружеството на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за последните шест месеца (БФБ) са:

Ценова статистика за 1 година							
Последна цена	Промяна	Промяна проценти	Обем (лева)	Последна сделка			
0.490	-0.260	-34.67%	13 341	15 Юни 2022 10:11			
в абсолютна стойност / в проценти							
-	Цена	Към дата	Изменение спрямо				
			Начална	Минимална	Максимална	Средна	Последна
Начална	0.550	23.11.2021	-	▲22.22%	0.00%	▲6.18%	▲12.24%
Минимална	0.450	14.03.2022	▼18.18%	-	▼18.18%	▼13.13%	▼8.16%
Максимална	0.550	23.11.2021	0.00%	▲22.22%	-	▲6.18%	▲12.24%
Средна	0.518	-	▼5.82%	▲15.11%	▼5.82%	-	▲5.71%
Последна	0.490	15.06.2022	▼10.91%	▲8.89%	▼10.91%	▼5.41%	-

Исторически данни								
Дневно								
Дата	Отваряне	Мин.	Макс.	Затваряне	Δ	Δ%	Обем(лота)	Обем (лева)
15.06.2022	0.490	0.490	0.490	0.490	▲ 0.038	▲ 8.41 %	3 643	1 785
16.03.2022	0.452	0.452	0.452	0.452	▲ 0.002	▲ 0.44 %	100	45
14.03.2022	0.450	0.450	0.450	0.450	▼ 0.040	▼ 8.16 %	23	10
26.01.2022	0.490	0.490	0.490	0.490	0.000	0.00 %	5 000	2 450
24.01.2022	0.490	0.490	0.490	0.490	0.000	0.00 %	2 000	980
19.01.2022	0.490	0.490	0.490	0.490	▼ 0.060	▼ 10.91 %	3 000	1 470
23.11.2021	0.550	0.550	0.550	0.550	▼ 0.200	▼ 26.67 %	12 000	6 600

Източник: infostock.bg

Точка 5.3. Средна претеглена цена на извършените от предложителя сделки с акции на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за последните шест месеца

Не са извършвани сделки от Предложителя или от свързани с него лица на официален борсов пазар. Същевременно, следва да бъдат отчетени следните регистрационни сделки във връзка с търговото предложение (сделки ОТС при условия доставка срещу плащане, DVP):

Дата	Операция	Цена на акция	Количество
------	----------	---------------	------------

12.7.2022	Купува по търгово предложение	0.61 лв.	632 246
15.8.2022	Купува по реда на чл. 157б от ЗППЦК	0.61 лв.	1 200

В този смисъл, отчитайки текста на чл. 157а, ал. 3, т. 1 от ЗППЦК, и като отчете, че извършените сделки във връзка с търговото предложение са едновременно (а) значително по-големи като обем в сравнение с изтъргувания на БФБ обем акции за последните 6 месеца, и (б) цената, по която е извършено изкупуването по търговото предложение е значително по-висока от средната борсова цена за последните 6 месеца, Предложителят приема цената от **0.61 лева на акция** заплатена от него във връзка с търговото предложение като показателна за средна претеглена цена на извършените от предложителя сделки с акции на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за последните шест месеца.

Точка 6. Информация и данни, необходими за определяне дали акциите на дружеството се търгуват активно

Точка 6.1. Информация съгласно Наредба 41 на КФН

Съгласно § 1, точка 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

аб) 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

аб) 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.

Съгласно § 1, точка 2 от Допълнителните разпоредби на Наредба 41 на КФН, „Място за търговия“ е регулиран пазар, многостранна система за търговия или систематичен участник, действащ в качеството си на такъв в Република България или в друга държава членка.

По отношение на разглежданите акции на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ, мястото за търговия е Българска Фондова Борса АД (БФБ).

Съгласно информация за търговията с акции на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ (PPBG) от infostock.bg (<https://www.infostock.bg/infostock/control/pricestats/TBIRE>):

На 18.08.2021 г., Предложителят е продал при условия на отсрочено плащане съответно на "Витоша Ризортс" АД 8,250,000 акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване, и на "Балканска Инвестиционна Компания" ООД 7,800,000 акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване на цена от 0.61 лева на акция. Съгласно клаузите в договорите за покупко-продажба на акциите, при неизвършване на плащане от страна на Купувачите, придобитите от тях акции следва да бъдат възстановени обратно на Продавача. Тъй като Купувачите не са успели да осигурят средства за заплащане на цената на датата на падеж на договорните им задължения към Предложителя, на 29.03.2022 г. те са възстановили в пълен размер придобитите от тях акции на Дружеството, обект на предложението за изкупуване обратно на Предложителя. Доколкото Предложителят не е извършил плащане по възстановяването на акциите, нито е следвало да извърши такова плащане, нито е бил неизправна страна по договорите, възстановяването на 16,050,000 акции на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ в патримониума на Предложителя не представлява възмездна сделка и по нея няма цена на придобиване по смисъла на българското законодателство.

Свързаното с Предложителя лице „Ес Ви Ес“ АД е придобило на същата дата 330,000 броя акции на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ като сделката е на цена от **0.51 лева за акция**.

Последните извънборсови сделки с акции на дружеството са сключени на 15.08.2022 г. (упражнено от акционер право по чл. 157б от ЗППЦК).

Таблицата по-долу представя дневните изтъргувани обеми за последните 6 месеца, като общият изтъргуван обем от 3,643 акции, възлизащ на 1,785 лева.

Ценова статистика за 1 година									
Последна цена	Промяна	Промяна проценти	Обем (лева)	Последна сделка					
0.490	▼0.260	▼34.67%	13 341	15 Юни 2022 10:11					
в абсолютна стойност / в проценти									
-	Цена	Към дата	Изменение спрямо					Средна	Последна
			Начална	Минимална	Максимална				
Начална	0.550	23.11.2021	-	▲22.22%	0.00%	▲6.18%	▲12.24%		
Минимална	0.450	14.03.2022	▼18.18%	-	▼18.18%	▼13.13%	▼8.16%		
Максимална	0.550	23.11.2021	0.00%	▲22.22%	-	▲6.18%	▲12.24%		
Средна	0.518	-	▼5.82%	▲15.11%	▼5.82%	-	▲5.71%		
Последна	0.490	15.06.2022	▼10.91%	▲8.89%	▼10.91%	▼5.41%	-		

Исторически данни								
Дневно								
Дата	Отваряне	Мин.	Макс.	Затваряне	Δ	Δ%	Обем(лота)	Обем (лева)
15.06.2022	0.490	0.490	0.490	0.490	▲0.038	▲8.41 %	3 643	1 785
16.03.2022	0.452	0.452	0.452	0.452	▲0.002	▲0.44 %	100	45
14.03.2022	0.450	0.450	0.450	0.450	▼0.040	▼8.16 %	23	10
26.01.2022	0.490	0.490	0.490	0.490	0.000	0.00 %	5 000	2 450
24.01.2022	0.490	0.490	0.490	0.490	0.000	0.00 %	2 000	980
19.01.2022	0.490	0.490	0.490	0.490	▼0.060	▼10.91 %	3 000	1 470
23.11.2021	0.550	0.550	0.550	0.550	▼0.200	▼26.67 %	12 000	6 600

Източник: Инфосток

По отношение на разглежданите акции на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ не е налице хипотезата от буква а, подточка аа на §1, точка 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба 41 на КФН (за предходния шестмесечен период преди оценката, са изтъргвани 3,643 акции, представляващо среднодневен обем от 19.69189189 броя акции на ден, което представлява 0.0000551492% от общия брой акции на дружеството, което е под прага от 0.01%), буква а, подточка бб на §1, точка 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба 41 на КФН (общият обем на сделките с акциите на дружеството за предходния шестмесечен период преди оценката, възлиза на 1,785 лева, което представлява под 1% от общия оборот на всички акции, търгувани на БФБ, за този шестмесечен период), буква б, подточка аа на §1, точка 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба 41 на КФН (сделки с акции на дружеството за предходния шестмесечен период преди оценката, са сключени на една борсова сесия, което е под границата от тридесет търговски сесии), буква б, подточка бб на §1, точка 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба 41 на КФН (доколкото броят на активните сесии по отношение на сделки с акции на дружеството са под тридесет, не може да бъде изпълнено условието по отношение на брой сделки в поне тридесет активни сесии).

Точка 6.2. Информация съгласно МСФО 13

Съгласно Допълнение А на МСФО 13, Дефинирани термини, активен пазар е пазар, на който сделките за даден актив или пасив се извършват с достатъчна честота и обем, така че да се осигурява непрекъснатата ценова информация. Хипотезите от 1-во ниво са пряко обвързани с наличието на активен пазар, доколкото те се ограничават до обявени (некоригирани) цени на активните пазари за идентични активи или пасиви към датата на оценяване.

Съгласно Параграф Б37 на МСФО 13, справедливата стойност на даден актив или пасив може да бъде повлияна от значително намаляване на обема или дейността при този актив или пасив спрямо обичайната пазарна дейност за тях (или за подобни активи или пасиви). За да се определи дали, въз основа на наличните данни, е имало значително намаляване на обема или дейността при актива или пасива, предприятието оценява значимостта и релевантността на фактори като изброените по-долу:

- а) има малко на брой скорошни сделки;
- б) обявените цени не са определени въз основа на текущата информация;
- в) обявените цени варират значително във времето или сред основните пазарни участници (например някои брокерски пазари);
- г) индекси, които преди са били тясно свързани със справедливата стойност на актива или пасива, са видимо несвързани с последните индикации за справедливата стойност на този актив или пасив;
- д) налице е значително увеличаване на имплицитните премии за риск във връзка с ликвидността, показателите за доходността или за резултатността (например равнището на просрочване на задълженията или размера на загубите) за наблюдаваните сделки или обявените цени в сравнение с оценката на предприятието за очакваните парични потоци, като се вземат предвид всички налични пазарни данни относно кредитния риск и другите рискове за резултатността на актива или пасива;
- е) налице е широк спред "купува - продава" или значително увеличаване на този спред;
- ж) налице е значителен спад в дейността на пазара за нови емисии (т. е. Първичния пазар) за актива или пасива, или подобни активи или пасиви, или е налице липса на такъв пазар;
- з) публично достъпната информация е ограничена (например за сделки на пазара, на който има пряка връзка между продавач и купувач).

По отношение на разглежданите акции на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ, са налице хипотезите от буква а (доколкото търгуваният обем е незначителен), буква д (увеличаване на рисковата премия във връзка с ефекта от COVID-19 върху българските дружества, включително „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ).

Точка 7. Изготвена през последните 12 месеца преди датата на обосновката оценка на дружеството от независим оценител

През последните 12 месеца преди датата на обосновката не е изготвяна оценка на дружеството от независим оценител, с изключение на изготвената ликвидационна оценка.

Точка 8. Информация, че комисията 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 данни

Комисията за финансов надзор на Република България 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 данни.

Точка 9. Дата на обосновката и срок на валидност

Настоящата обосновка е изготвена на 29.09.2022 и има срок на валидност от 90 дни, с оглед на изискванията по МСФО 13 и МСФО 9.

Точка 10. Друга информация за цените на акциите, която заявителят счита за съществена

Няма друга информация за цените на акциите, която заявителят счита за съществена.

Част II. Разяснение на извършената оценка

Точка 11. Обосновка за използваните методи

Съгласно чл. 7, ал. 1 от Наредба 41 на КФН, заявителят трябва да обоснове използването на всеки оценъчен метод по чл. 5 на Наредбата, теглото, което е определил за всеки от използваните оценъчни методи, както и всяко допускане, твърдение или прогнози, направени при определяне на стойността на акциите на дружеството по оценъчните методи.

Съгласно чл. 7, ал. 2, обосноваването по ал. 1 следва да съдържа подробна информация за:

1. характеристиките на оценяваното дружество, а именно:

- а) особеностите на дейността му;
- б) обща стойност на активи и пасиви по баланс;
- в) силни и слаби страни и сравнение с конкурентите;
- г) коефициенти на рентабилност;
- д) коефициенти за активи и ликвидност;
- е) коефициенти за една акция;
- ж) коефициенти за дивидент;
- з) коефициенти на развитие;

и) коефициенти за ливъридж;

к) пазарни коефициенти;

л) описание на начина на изчисляване на всички коефициенти, използваните стойности за тяхното изчисляване и източниците на информация;

м) други съществени обстоятелства;

2. характеристиките на оценяваното дружество в исторически план;

3. относимите към дейността на дружеството икономически тенденции и условия в Република България и по света;

4. характеристиките по т. 1 за сходно дружество, съответно общоприет еталон и сравнителен анализ с оценяваното дружество;

5. други съществени обстоятелства, поради които заявителят счита, че изборът на оценъчни методи, техните тегла, направените допускания, твърдения и прогнози са подходящи.

Съгласно чл. 7, ал. 3 на Наредба 41 на КФН, коефициентите по чл. 7, ал. 2, т. 1 на Наредба 41 на КФН, букви "г" - "е", "з" и "и" се изчисляват на база последния публикуван финансов отчет, коефициентите по чл. 7, ал. 2, т. 1, буква "ж" на Наредба 41 на КФН се изчисляват на база на последния годишен одитиран финансов отчет, а тези по чл.7, ал. 2, т. 1, буква "к" на Наредба 41 на КФН се изчисляват на база на информацията по чл. 17, ал. 3 и 4 от Наредба 41 на КФН.

Информацията по чл. 7, ал. 2, т. 3 на Наредба 41 на КФН се представя на базата на анализ на макроикономическата среда и отрасъла, в който дружеството извършва основната си дейност.

Методът на пазарните аналози отразява в най-висока степен пазарна информация включително очаквано развитие на самото дружество и алтернативни инвестиции в близки аналози/конкуренти на дружеството. Същевременно съществува несигурност по отношение на значим недвижим имот в патримониума на дружеството, както и несигурност по отношение на статута на действащо предприятие на дружеството (поради наличието на декапитализация), което ограничава приложимостта на методи ниво 2 на МСФО 13. Съществуват и определени ограничения при използването на метод „последни 12 месеца“ за целите на определяне на някои финансови измерители (конкретно, приходи и печалба и производни от тях коефициенти) за оценяваното дружество и дружествата аналози, както е обяснено по-подробно в т. 15 по-долу. С отчитане на горното този метод присъства с тегло от 30% в определянето на крайната оценка.

Методът на нетна стойност на активите отразява историческа финансова информация и в този смисъл в най-висока степен предоставя точна информация към определен исторически момент. Доколкото дружеството е със срок (31.12.2027), което предполага на или около тази бъдеща дата да бъде извършена ефективна продажба на активите, този метод участва с тегло от 70% в определянето на крайната оценка.

Методът на Дисконтираните Парични Потоци е неприложим за оценяването дружество, поради системно отрицателните финансови резултати за последните 3 години и за междинния период (полугодие) на 2022 година.

Налице са обстоятелства, визирани в чл. 6, ал. 3, т.1 и т.8 от Наредба №41 на КФН, доколкото през последните три години „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ генерира отрицателен финансов резултат. В допълнение, налице е декапитализация, доколкото собственият капитал на дружеството към 30.06.2022 г. възлиза на 24,911 хил. лева, което е с 10,796 хил. лева по-нисък от регистрирания капитал от 35,707 хил. лева. Също така следва да се отчете, че в резултат на Решение №564 от 30.07.2021 г. на Министерски съвет по отношение на имота на дружеството в с. Лозенец, община Царево, възникват съществени съмнения относно възможността имотът да бъде продаден или върху него да бъдат извършени инвестиции, които да донесат икономическа ползност от собствеността върху него. Във връзка с гореизложените обстоятелства, на основание чл. 6, ал. 3, т.1 от Наредба №41 на КФН е изготвена ликвидационна оценка на активите на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ.

Като бе взето под внимание изложеното по-горе, в съответствие с принципите на МСФО и изискванията на Наредба №41 на КФН справедливата цена на акция на дружеството е изготвена въз основа на два оценъчни метода, и е извършена съпоставка с ликвидационната стойност като са спазени кумулативно два принципа:

Първо, при използването на метод нетна стойност на активите, за база е възприета по-високата стойност измежду счетоводна нетна стойност на активите, и ликвидационна оценка, изготвена от независим оценител; и

Второ, при определяне на оценка за справедлива стойност, е извършена съпоставка между, от една страна - претеглена стойност по метод на пазарните аналози и метод на нетната стойност на активите, и от друга страна – ликвидационна оценка, изготвена от независим оценител, като за еталон за справедлива стойност е възприета по-високата измежду двете стойности.

Точка 11.1. Характеристики на оценяваното дружество

Точка 11.1.1. Особеностите на дейността

„Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ е с предмет на дейност: инвестиране на паричните средства, набрани чрез издаване на ценни книжа, в недвижими имоти (секюритизация на недвижими имоти) посредством покупка на право на собственост и други вещи

права върху недвижими имоти, и извършване на строежи и подобрения в тях, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг, аренда и / или продажбата им.

Дружеството инвестира в качествени и разнообразни като тип, местоположение и време за реализация проекти. „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ е заложило в инвестиционната си стратегия да инвестира в: офис и търговски площи, жилищни сгради и ваканционни имоти.

Дружеството притежава основно активи, които представляват незастроени терени, закупвани основно преди кризата от 2009 година. Почти всички от въпросните терени имат определени обструкции, което възпрепятства бърза реализация.

Точка 11.1.2. Обща стойност на активи и пасиви по баланс

По-долу е предоставена историческа информация за активите, пасивите и собствения капитал на оценяваната компания:

Отчет за финансовото състояние	PPBG							
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Активи	25 212	24 931	25 683	26 440	29 803	-2.9%	-11.3%	1.1%
Собствен капитал	24 911	24 727	25 601	26 238	29 540	-2.4%	-11.2%	0.7%
Пасиви	301	204	82	202	263	-59.4%	-23.2%	47.5%
Капитал и пасиви	25 212	24 931	25 683	26 440	29 803	-2.9%	-11.3%	1.1%

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Отбелязваме намаляща стойност на активите и собствения капитал от 2018 г. насам. Дружеството е с ниски нива на пасивите, като към 30.06.2022 г. пасивите са в размер на 301 хил. лв. в съпоставка с 24,911 хил. лв. собствен капитал.

Поради липсата на значителна волатилност, считаме, че финансови коефициенти, използващи в знаменател активи и/или собствен капитал на компанията, имат представителност и информативност.

Точка 11.1.3. Силни и слаби страни и сравнение с конкурентите

Силни страни	Възможности
<ul style="list-style-type: none"> Добра комуникационна обезпеченост на имотите; Добра регионална диверсификация на притежаваните имоти; Имотите в портфейла са насочени към закупуване на терени предвидени за обществено обслужване. 	<ul style="list-style-type: none"> Повишаване на цената на поземлените имоти; Постъпления от реализация на недвижими имоти или продажба на търговското предприятие.
Заплахи	Слаби страни
<ul style="list-style-type: none"> Понижаване на пазарните нива на рентите; 	<ul style="list-style-type: none"> Зависимост от общото състояние на пазара на имоти;

<ul style="list-style-type: none"> Конкуренция на пазара на недвижими имоти. 	<ul style="list-style-type: none"> Дейност в сектор, подложен на силни регулации.
---------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------

Точка 11.1.4. Коефициенти на рентабилност

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни коефициенти за рентабилност, както и базата за изчисляването им при използване на данни от финансови отчети, изготвени съгласно МСС/МСФО:

Историческа информация	PPBG					
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
Коефициенти за рентабилност						
Рентабилност на оперативната дейност	19.32%	-1233.33%	-1245.10%	-2413.14%	-5637.35%	-365.46%
Капацитет за генериране на паричен	-203.65%	-148.04%	-1165.85%	-252.97%	-251.33%	-438.94%
Възвращаемост на активите	0.73%	-1.19%	-2.47%	-12.50%	-15.70%	-5.58%
Капацитет за генериране на доход от	0.73%	-1.19%	-2.47%	-12.50%	-15.70%	-5.58%
Възвращаемост на собствения капитал	0.73%	-1.20%	-2.48%	-12.60%	-15.84%	-5.63%

Източник: изчисления на СИС, базирани на одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

Отбелязваме отрицателни и волатилни нива на всички показатели за рентабилност през периода 2018 – 2021, дължащо се на липсата на значителни приходи и високите загуби на дружеството. През първото шестмесечие на 2022 година се наблюдава частично обръщане на този тренд, но продължава да се наблюдава отрицателно равнище на капацитета за генериране на паричен поток, което заедно с наблюдаваното намаление на собствения капитал към 30.06.2022 г спрямо 31.12.2021 г (спад с 690 хил. лева), както и увеличение на пасивите към 30.06.2022 г спрямо 31.12.2021 г (ръст с 219 хил. лева), продължава да създава несигурност относно статута на действащо предприятие на анализирания период.

Точка 11.1.5. Коефициенти за активи и ликвидност

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни коефициенти за ликвидност, както и базата за изчисляването им при използване на данни от финансови отчети, изготвени съгласно МСС/МСФО:

Историческа информация	PPBG					
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
Коефициенти за активи и ликвидност						
Обращаемост на активите	0.0376	0.0010	0.0020	0.0052	0.0028	0.0153
Обращаемост на оборотния капитал	0.6433	0.0240	0.0452	0.0442	0.0221	0.1136
Текуща ликвидност	5.8904	5.9069	14.7561	16.3614	15.6980	15.7803
Бърза ликвидност	5.8904	5.9069	14.7561	16.3614	15.6980	15.7803
Абсолютна (незабавна) ликвидност	0.0000	0.0000	10.6707	15.6980	14.4706	14.3025

Източник: изчисления на СИС, базирани на одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

Отчет за финансовото състояние	PPBG							
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Нетен оборотен капитал	1 472	1 001	1 128	3 103	3 748	-63.65%	-17.21%	47.1%

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АД СИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Налице е спад в оборотния капитал в периода 2018-2021, последван от известно възстановяване в първото полугодие на 2022. Останалите коефициенти биват волатилни през годините, като нивата на ликвидност остават високи благодарение на ниската

задължията. Липсата на аналитична информация относно структурата на текущите активи и пасиви към 30.06.2022 г. не позволява да бъде изведена стойност за абсолютна ликвидност.

Точка 11.1.6. Коефициенти за една акция

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни коефициенти на една акция, както и базата за изчисляването им при използване на данни от финансови отчети, изготвени съгласно МСС/МСФО:

Историческа информация	PPBG				
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Коефициенти за една акция					
Коефициент Продажби на една акция	0.0265	0.0007	0.0014	0.0038	0.0023
Коефициент Печалба на една акция	0.0051	-0.0083	-0.0178	-0.0926	-0.1310
Коефициент Балансова стойност на една	0.6977	0.6925	0.7170	0.7348	0.8273
Коефициенти за дивидент					

Източник: изчисления на СИС, базирани на одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

През периода 2019-2021 отбелязваме спадащи коефициенти за една акция, поради спадащите нива на приходите, активите и печалбата. През първата половина на 2022 тази тенденция се променя.

Точка 11.1.7. Коефициенти за дивидент

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни коефициенти на една акция, както и базата за изчисляването им при използване на данни от финансови отчети, изготвени съгласно МСС/МСФО:

Историческа информация	PPBG				
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Коефициенти за дивидент					
Коефициент на изплащане на дивидент	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Коефициент на задържане на печалбата	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Дивидент на една акция	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Коефициенти за развитие					

Източник: изчисления на СИС, базирани на одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

Поради липсата на съществуваща печалба, дружеството не е разпределяло дивидент през последните 4 години.

Точка 11.1.8. Коефициенти на развитие

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни коефициенти за развитие, както и базата за изчисляването им при използване на данни от финансови отчети, изготвени съгласно МСС/МСФО:

Историческа информация	PPBG			
	30/06/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Коефициенти за развитие				
Темп на прираст на продажбите	3845.83%	-62.77%	65.06%	-84.25%
Темп на прираст на нетната печалба	-161.82%	-80.79%	-29.34%	-342.94%
Темп на прираст на активите	1.13%	-2.86%	-11.28%	-13.71%

Източник: изчисления на СИС, базирани на одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към

Отбелязваме волатилност в промяната на продажбите от 2018 насам, със значителни скокове с спадове над 60%. Още по-волатилен е темпът при печалбата. Стойността на активите спада с по-умерен процент през годините. Значителният процент на промяна през първото полугодие на 2022 се дължи на реализираните оперативни приходи в този период. Същевременно, налице е продължаваща декапитализация на дружеството (спад в собствения капитал) и нарастване на задлъжнялостта на дружеството в този период, което не позволява да заключим, че дружеството е постигнало устойчив положителен ръст.

Точка 11.1.9. Коефициенти за ливъридж

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни коефициенти за развитие, както и базата за изчисляването им при използване на данни от финансови отчети, изготвени съгласно МСС/МСФО:

Историческа информация	PPBG				
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Коефициенти за ливъридж					
Коефициент на финансова автономност	82.7608	121.2108	312.2073	129.8911	112.3194
Коефициент на дългосрочна	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0003
Коефициент Общо активи/Собствен	1.0121	1.0083	1.0032	1.0077	1.0089

Източник: изчисления на СИС, базирани на одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

Отбелязваме висока и сравнително постоянна стойност на коефициента на финансова автономност (значително над 80), което позволява на дружеството да бъде добре капитализирано, особено с отчитане на постоянните и близки до 0 стойности на дългосрочната задлъжнялост, и фактът, че коефициентът общо активи към собствен капитал е на нива под 1.2. Същевременно, отбелязваме, че тези коефициенти задължително следва да се разглеждат в комплекс с коефициентите за ликвидност, доколкото понижената ликвидност (каквато е случаят с дружества в сектора за недвижими имоти) обичайно води до натиск в дългосрочен план върху капиталовата адекватност и автономност.

Точка 11.1.10. Пазарни коефициенти

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни пазарни коефициенти, както и базата за изчисляването им при използване на данни от финансови отчети, изготвени съгласно МСС/МСФО:

Историческа информация	PPBG				
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Пазарни коефициенти					
Коефициент Цена/Продажи на акция	18.48	1115.83	385.07	190.26	197.89
Коефициент Цена/Печалба на акция	95.61	-90.47	-30.93	-7.88	-3.51
Коефициент Цена/Счетоводна стойност	0.70	1.08	0.77	0.99	0.56
Пазарна цена на акциите	0.49	0.75	0.55	0.73	0.46
Брой обикновени акции	35 706 593	35 706 593	35 706 593	35 706 593	35 706 593

Източник: изчисления на СИС, базирани на одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

Следва да се отчита, че пазарните коефициенти, изчислени по МСФО се отличават от пазарните коефициенти, изчислени по НСС, и следователно горните данни не могат да се използват директно за изчисления свързани с пазарни еквиваленти въз основа на НСС, и следва да бъдат използвани основно за идентифициране на ключови трендове.

Отбелязваме, че коефициентът цена към счетоводна стойност (P/B) показва най-значителна стабилност във времето, докато коефициентът цена към печалба на акция (P/E) е отрицателен през значителна част от анализирания период.

Отбелязваме, че поради липсата на активна търговия с акции на анализирания период, приложимостта на тези коефициенти е ограничена.

Точка 11.1.11. Описание на начина на изчисляване на всички коефициенти, използваните стойности за тяхното изчисляване и източниците на информацията

Финансовите коефициенти са изчислени както следва:

Историческа информация	PPBG				
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Коефициенти за рентабилност					
Рентабилност на оперативната дейност	19.32%	-1233.33%	-1245.10%	-2413.14%	-5637.35%
Капацитет за генериране на паричен	-203.65%	-148.04%	-1165.85%	-252.97%	-251.33%
Възвращаемост на активите	0.73%	-1.19%	-2.47%	-12.50%	-15.70%
Капацитет за генериране на доход от	0.73%	-1.19%	-2.47%	-12.50%	-15.70%
Възвращаемост на собствения капитал	0.73%	-1.20%	-2.48%	-12.60%	-15.84%
Коефициенти за активи и ликвидност					
Обращаемост на активите	0.0376	0.0010	0.0020	0.0052	0.0028
Обращаемост на оборотния капитал	0.6433	0.0240	0.0452	0.0442	0.0221
Текуща ликвидност	5.8904	5.9069	14.7561	16.3614	15.6980
Бърза ликвидност	5.8904	5.9069	14.7561	16.3614	15.6980
Абсолютна (незабавна) ликвидност	0.0000	0.0000	10.6707	15.6980	14.4706
Коефициенти за ливъридж					
Коефициент на финансова автономност	82.7608	121.2108	312.2073	129.8911	112.3194
Коефициент на дългосрочна	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0003
Коефициент Общо активи/Собствен	1.0121	1.0083	1.0032	1.0077	1.0089
Коефициенти за една акция					
Коефициент Продажби на една акция	0.0265	0.0007	0.0014	0.0038	0.0023
Коефициент Печалба на една акция	0.0051	-0.0083	-0.0178	-0.0926	-0.1310
Коефициент Балансова стойност на една	0.6977	0.6925	0.7170	0.7348	0.8273
Коефициенти за дивидент					
Коефициент на изплащане на дивидент	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Коефициент на задържане на печалбата	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Дивидент на една акция	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Коефициенти за развитие					
Темп на прираст на продажбите	3845.83%		-62.77%	65.06%	-84.25%
Темп на прираст на нетната печалба	-161.82%		-80.79%	-29.34%	-342.94%
Темп на прираст на активите	1.13%		-2.86%	-11.28%	-13.71%
Пазарни коефициенти					
Коефициент Цена/Продажби на акция	18.48	1115.83	385.07	190.26	197.89
Коефициент Цена/Печалба на акция	95.61	-90.47	-30.93	-7.88	-3.51
Коефициент Цена/Счетоводна стойност	0.70	1.08	0.77	0.99	0.56
Пазарна цена на акциите	0.49	0.75	0.55	0.73	0.46
Брой обикновени акции	35 706 593	35 706 593	35 706 593	35 706 593	35 706 593

Източник: изчисления на СИС, базирани на одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

Следва да се отбележи, че поради използването на данни, основаващи се на одитирани по МСФО финансови отчети, горните коефициенти е възможно да се различават съществено от изчисления, основани на неаудитирани данни по национален счетоводен стандарт. Доколкото МСФО отговаря на изискванията на ЕС и са общоприет еталон за

отчитане по справедлива стойност, считаме, че използването на МСФО в анализа е обосновано.

При интерпретирането на посочените по-горе данни, следва да се вземе под внимание фактът, че предходните финансови резултати не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството и резултатите от междинните периоди не могат да се считат за непременно показателни за годишните финансови резултати.

Точка 11.1.12. Други съществени обстоятелства

Дейността на публичните дружества в България се регулира от Закона за публично предлагане на ценни книжа (ЗППЦК).

Следва да отчитаме, че ЗППЦК е изменян и допълван над 30 пъти само в периода 2010 г. – 2022, което създава значителна несигурност за публичните дружества относно регулаторната рамка, в която те оперират, поради динамично изменящите се правни норми. Това създава риск Дружеството за определен период неволно да изпадне в неизпълнение на нормативните си задължения, както и повишава разходите, които то прави, за да осигури спазване на регулаторните изисквания. Също така, съществува риск в бъдеще законодателството, регулиращо дейността на публичните дружества, да наложи допълнителни и по-строги изисквания към публичните компании, с цел защита на акционерите, което може да доведе до по-високи разходи, свързани изпълнението на тези изисквания (например допълнителни разходи, свързани с изискване за разкриване на информация, назначаване на допълнителен служител, който да следи за нормативното съответствие и т.н.).

11.2. Характеристиките на оценяваното дружество в исторически план

“Прайм Пропърти БГ” АДСИЦ е публично дружество, учредено през месец октомври 2003 г. и е първото дружество със специална инвестиционна цел, създадено в България.

“Прайм Пропърти БГ” АДСИЦ има само едно дъщерно дружество чрез което осъществява дейности по експлоатация и поддръжка на част от недвижимите си имоти. Това дъщерно дружество е „Рийт Пропърти Мениджмънт“ ЕООД и то е регистрирано през месец Юни 2010 г. „Рийт Пропърти Мениджмънт“ ЕООД е с капитал от 5 000 лева, разпределен в 50 дяла. “Прайм Пропърти БГ” АДСИЦ е едноличен собственик на 100% от капитала на дъщерното дружество.

11.3. Относителите към дейността на дружеството икономически тенденции и условия в Република България и по света

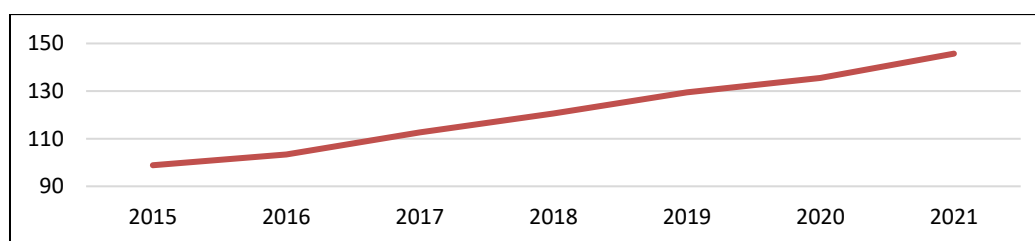
Дружеството оперира в сектора на недвижимите имоти. В тази връзка перспективите му се влияят от общите тенденции в сектора. Портфейла от инвестиционни имоти на дружеството се състои главно от имоти и незастроени терени, предназначени за обществено използване. Може да се каже, че всяка промяна в продажните цени на

имотите в България, както и в наемните нива, ще окажат влияние върху дейността на дружеството, както и стойността на имотите.

Цени на жилища в България

Цените на жилища в България отчитат устойчиви ръстове през изминалите години. По данни на Националния статистически институт (НСИ) индексите на цените на жилища в България са нараствали средно с 6.7% на година в периода от второто тримесечие на 2015 до второто тримесечие на 2021. Отбелязваме по-висок ръст при цените на съществуващите жилища през този период - 6.9% на година, в сравнение с 5.7% на година при нови жилища.

Индекси на цените на жилища в България (Общ ИЦЖ), 2015 = 100



Източник: НСИ, 2022г.

Таблицата по-долу показва еволюцията на ключови макроикономически показатели за реалния сектор на Република България:

	Годишни данни					Тримесечни данни			
	2017	2018	2019	2020	2021	2021		2022	
						Q3	Q4	Q1	Q2
РЕАЛЕН СЕКТОР¹									
Брутна добавена стойност (млн. лв.) ²	88 356	95 278	103 952	103 977	115 419	31 201	34 139	28 484	33 972
Брутна добавена стойност (годишен реален темп на изменение, %) ²	3.3	3.5	3.7	- 4.5	3.6	3.1	6.6	4.2	4.3
Брутен вътрешен продукт (млн. лв.) ²	102 741	109 964	120 395	119 951	132 744	36 133	38 418	32 807	38 962
Брутен вътрешен продукт (годишен реален темп на изменение, %) ²	2.8	2.7	4.0	- 4.4	4.2	3.9	5.6	5.0	4.0
Крайно потребление (млн. лв.) ²	77 961	83 843	91 228	93 791	105 352	27 156	30 895	26 558	29 038
Брутно капиталобразуване (млн. лв.) ²	20 349	23 328	25 280	24 398	25 959	7 157	8 465	6 545	8 802
Износ на стоки и услуги (млн. лв.) ²	68 831	72 242	76 974	66 361	83 673	22 830	22 684	24 667	29 386
Внос на стоки и услуги (млн. лв.) ²	64 400	69 449	73 087	64 599	82 241	21 010	23 626	24 962	28 264
БВП дефлатор (изменение, %) ³	4.8	4.2	5.2	4.2	6.2	5.3	9.0	14.3	19.0
БВП - тримесечни сезонно изгладени данни (млн. лв.) ⁴	-	-	-	-	-	25 335	25 641	25 875	26 077
изменение спрямо предходен период, (%)	-	-	-	-	-	1.0	1.2	0.9	0.8
изменение спрямо съответния период на предходната година, (%)	-	-	-	-	-	5.3	5.0	4.2	4.0
Индекс на потребителските цени									
изменение спрямо предходен период, (%) ⁵	2.8	2.7	3.8	0.1	7.8	1.3	3.6	4.3	5.6
изменение спрямо съответния период на предходната година, (%) ⁶	2.1	2.8	3.1	1.7	3.3	3.8	7.0	10.5	15.6
средногодишно изменение, (%) ⁷	2.1	2.8	3.1	1.7	3.3	-	-	-	-
Хармонизиран индекс на потребителските цени									
изменение спрямо предходен период, (%) ⁵	1.8	2.3	3.1	0.0	6.6	1.3	2.7	3.6	5.3
изменение спрямо съответния период на предходната година, (%) ⁶	1.2	2.6	2.5	1.2	2.8	2.9	6.0	8.9	13.4
средногодишно изменение, (%) ⁷	1.2	2.6	2.5	1.2	2.8	-	-	-	-
Общ индекс на цени на производител (изменение, %) ⁸	5.0	4.0	3.1	- 1.9	15.3	7.3	11.2	8.5	8.1
Индекс на цени на производител на вътрешния пазар (изменение, %) ⁸	4.2	4.1	3.8	- 0.2	14.9	8.8	15.5	9.9	7.8
Индекс на цени на производител на международния пазар (изменение, %) ⁸	6.1	3.8	2.0	- 4.5	16.0	5.0	4.5	6.1	8.6
Индекс на промишленото производство (изменение спрямо предходен период, %) ⁹	3.4	0.3	0.5	- 5.9	8.9	4.5	8.7	0.5	3.5
Индекс на промишленото производство (изменение спрямо съответния период на предходната година, %) ⁹	3.4	0.3	0.5	- 5.9	8.9	9.3	12.0	17.4	18.3
Условия на търговия (%)	- 1.6	- 2.3	1.0	2.0	4.3	3.0	3.2	1.8	-
Индекс на цени на износа на стоки (изменение при база средногодишни цени за предходната година, %)	4.3	2.7	1.1	- 1.5	18.0	18.8	26.1	18.5	-
Индекс на цени на вноса на стоки (изменение при база средногодишни цени за предходната година, %)	6.1	5.2	0.1	- 3.4	13.1	15.2	22.2	16.4	-
Наети (хил. души) ¹⁰	2 308	2 320	2 323	2 212	2 188	-	-	-	-
Безработни (хил. души) ^{11, 12}	232	201	195	220	157	-	-	-	-
Безработица (%) ^{11, 12}	7.1	6.1	5.9	6.7	4.8	-	-	-	-
Средна месечна работна заплата (лв.)	1 037	1 146	1 267	1 391	1 551	1 520	1 612	1 605	1 730
БВП на глава от населението (лв.)	14 520	15 653	17 259	17 299	19 268	-	-	-	-

Източник: БНБ, 2022 г.

Отбелязваме устойчив ръст на БДС (между -4.5% и 3.7%), средно от 1.92% и БВП (между -4.4% и 4.2%), средно 1.86% за периода 2017-2021 година.

Индикации за възстановяване на икономическото развитие са и покачващия се хармонизиран индекс на потребителските цени през последните тримесечия, бързо растящия индекс на цените на производител и на вътрешния пазар (14.9%) и на международния пазар (16%) за 2021, като тази тенденция продължава и през 2022. Въпреки положителните данни, все още е несигурно дали съответните показатели ще успеят да се задържат и през следващите тримесечия заради нестабилната геополитическа обстановка в Европа.

11.4. Характеристики за сходно дружество, съответно общоприет еталон и сравнителен анализ с оценяваното дружество

През септември 2017 година „БФБ-София“ АД стартира изчислението на 2 нови борсови индекса – BGTR30 (с равно тегло на компаниите, включени в него), и BGREIT (секторен индекс, отразяващ измененията на цените на дружествата със специална инвестиционна цел, инвестиращи в недвижими имоти). Наличието на борсов индекс за компании в същия сектор (инвестиции в недвижими имоти) като дружеството, са основание този индекс да бъде анализирани като потенциален еталон в рамките на сравнителен анализ с оценяваното дружество. Тъй като обаче „Прайм Пропърти БГ“ АД СИЦ отдава малка част от инвестиционния си портфейл и притежава голям процент неоперативни активи, не можем да твърдим, че дружеството е представително за сектора и съответно съпоставката му с BGREIT е неуместна. Затова са избрани две индивидуални дружества, които са по-близки аналози на оценяваното дружество.

Изборът на тези дружества като еталон се обосновава от заложените принципи в МСФО 13 за избор на еквивалент измежду компании, за които има съществена публична финансова информация, необходима за моделиране по аналогия. Избрани са компании, които имат достатъчно близки инвестиционни и рискови характеристики като тези на „Прайм Пропърти БГ“ АД СИЦ и предмет на дейност.

При интерпретирането на всички данни за сходните дружества, следва да се вземе под внимание фактът, че предходните финансови резултати не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружествата и резултатите от междинните консолидирани периоди не могат да се считат за непременно показателни за годишните консолидирани финансови резултати.

11.5. Други съществени обстоятелства, поради които изборът на оценъчни методи, техните тегла, направените допускания, твърдения и прогнози са подходящи

11.5.1. Избор на оценъчен модел и приложими параметри по метод на дисконтираните парични потоци

Съгласно чл. 8, ал. 3 на Наредба 41 на КФН, при определяне на стойността на акциите съгласно метода на дисконтираните парични потоци се използват модели, обосновани с характеристиките на дружеството и генерираните от него парични потоци, като:

1. модел на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE) съгласно приложение № 1 към Наредба 41 на КФН;
2. модел на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF) съгласно приложение № 2 към Наредба 41 на КФН;
3. модел на дисконтираните дивиденди (DDM) съгласно приложение № 3 към Наредба 41 на КФН – при условие, че публичното дружество е изплащало дивидент през предходните три финансови години.

Избраният модел трябва да бъде описан, обосновано приложен, коригиран при наличие на привилегирани акции и съобразен с жизнения цикъл на оценяваното дружество.

С отчитане на отрицателния финансов резултат на оценяваното дружество през последните три години и към датата на извършване на оценката, не е възможно да бъде избран адекватен модел на дисконтирани парични потоци, съобразен със спецификата на даденото дружество, което налага изключването на такива методи от оценката.

11.5.2. Приложими параметри по метод на нетната стойност на активите

Методът на нетната стойност на активите включва група модели за определяне на стойността на акциите на базата на нетната стойност на активите. Методът на нетната стойност на активите е принципен начин за определяне стойността на едно дружество и/или на неговите акции с използване на модели, основаващи се на стойността на активите на дружеството, намалена със задълженията му.

Стойността на акцията по модела на нетната балансова стойност на активите се определя, като стойността на активите по баланса на дружеството, намалена със стойността на текущите и нетекущите задължения по баланса и всички законни вземания на инвеститори, притежаващи приоритет пред притежателите на обикновени акции, се раздели на броя на обикновените акции в обращение.

Доколкото съгласно чл. 16 от Допълнителните разпоредби на Наредба 41 на КФН "Неоперативни активи" се дефинират като активи (имоти, машини, съоръжения, материални запаси, финансови инструменти, благородни метали и други), които не се

ползват в дейността на дружеството и за които не се очаква да генерират паричен поток в прогнозния период, оценяваното дружество няма неоперативни активи, което не налага корекции в използваните финансови отчети на дружеството, изготвени по стандартите за справедлива стойност в МСФО/МСС при анализа по метод на нетната стойност на активите.

Доколкото за даденото дружество може да е приложима и хипотеза за неработещо предприятие, е извършена съпоставка между нетната стойност на активите при хипотеза за работещо предприятие и ликвидационна оценка при хипотеза за неработещо предприятие, като по-високата измежду двете стойности е избрана за еталон при определяне на нетната стойност на активите за оценяваното дружество.

При интерпретирането на резултатите от метода на нетна стойност, следва да се вземе под внимание фактът, че предходните финансови резултати не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството и резултатите от междинните периоди не могат да се считат за непременно показателни за годишните финансови резултати.

11.5.3. Избор на еталони и приложими параметри по метод на пазарните множители на сходни дружества

Методите на пазарните множители на сходни дружества включват група модели за определяне на стойността на акцията на дружеството на базата на пазарните цени на акциите на сходно дружество или група сходни дружества.

Съгласно чл. 16 от Наредба 41 на КФН, при определяне на стойността на акциите заявятелят използва един от следните модели:

1. модел на пазарните множители на сходно дружество; или
2. модел на пазарните множители на общоприет еталон, които са обосновани с характеристиките на оценяваното дружество и на сходното дружество или общоприетия еталон; или
3. модел на пазарните множители, достигнати при сделки за придобиване на сходни дружества или на големи пакети акции от сходни дружества, през последната една година.

Сходно дружество, съответно общоприет еталон, е такова дружество или дружества, които осигуряват достатъчно добра база за сравнение спрямо инвестиционните и рискови характеристики на оценяваното дружество. Допуска се използването на дружества, търгувани на чуждестранни пазари. Изборът на сходно дружество, съответно общоприет еталон, се обосновава чрез сравнителен анализ и оценка на инвестиционни и рискови характеристики, както и степента на сходство с оценяваното дружество.

Общоприет еталон се определя като средна стойност от пазарните множители на сходните дружества. Допускат се корекции (премия или дисконт) на средните стойности на пазарните множители, като се изисква обосновка на такава премия или дисконт.

Моделите на пазарните множители на сходно дружество, съответно на общоприет еталон, се прилагат чрез изчисляване стойността на акциите на оценяваното дружество чрез умножаване на:

1. нетната печалба с пазарен множител, който представлява съотношението между пазарната цена на акциите на сходното дружество, съответно на общоприет еталон, и неговата нетна печалба (P/E), или
2. счетоводната стойност (собствен капитал) с пазарен множител, който представлява съотношението между пазарната цена на акциите на сходното дружество, съответно на общоприетия еталон, и неговата счетоводна стойност (собствен капитал) (P/B), или
3. нетните приходи от продажби с пазарен множител, който представлява съотношението между пазарната цена на акциите на сходното дружество, съответно на общоприетия еталон, и неговите нетни приходи от продажби (P/S), или
4. печалбата преди лихви, данъци и амортизации с пазарен множител, който представлява съотношението между общата стойност на сходното дружество, съответно на общоприетия еталон, и неговата печалба преди лихви, данъци и амортизации (EV/EBITDA).

Нетната печалба, счетоводната стойност (собствен капитал), нетните приходи от продажби и печалбата преди лихви, данъци и амортизации на сходното дружество, съответно на общоприетия еталон, и на оценяваното дружество се определят на базата на последния публикуван финансов отчет. Когато дружеството изготвя консолидиран финансов отчет, информацията по изречение първо трябва да бъде представена на базата на консолидираните финансови отчети.

Множителите се изчисляват въз основа на пазарни цени на сходното дружество, съответно на дружествата, включени в общоприетия еталон, определени като цена на затваряне или друг аналогичен показател за последния ден, през който са сключени сделки през последните 3 месеца, предхождащи датата на обосновката на цената, от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за деня.

Следва да се отчете, че съгласно МСС 1, и планираната ревизия на стандарта от IASB в консултации с европейските регулаторни органи, печалба преди лихви, данъци и амортизации не е общоприета управленска мярка на представянето (Management Performance Measure, съгласно стандартите на IASB и препоръките на Европейския Банков Орган), независимо от признаването на този показател за алтернативна мярка на представянето (Alternative Performance Measure въз основа на препоръките на ESMA). В

този смисъл, препоръчително остава използването на унифицирани измерители (базирани на показатели, които са едновременно Management Performance Measure съгласно стандартите на IASB и Alternative Performance Measure въз основа на препоръките на ESMA), поради което показателите P/E, P/B и P/S изчислени въз основа на одитирани финансови отчети, включващи и одитирани MPM се считат за високонадеждни показатели, докато показателят EV/EBITDA, основан на одитирани финансови отчети и неоитирани данни за APM EBITDA¹ се считат за имащ по-ниска надеждност (индикативен) показател.

Съгласно данните за европейски компании на професор Дамодаран (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>) за 2021 година:

Име на сектора	Брой дружества	Брутен марж	Нетен марж	Печалба преди данъци, лихви и амортизация към Продажби	Себестойност на продажбите към Продажби
Тръстове за недвижими имоти	171	63.82%	-23.33%	47.89%	36.18%

Отбелязваме, че рентабилността на оперативната дейност на анализираният дружество за последните три години в отрицателна територия, което е значително по-ниско от тази при тръстове за недвижими имоти.

Същевременно възвръщаемостта на собствения капитал от порядъка на средно -9% през последните 4 години за анализиранията компания е неколккратно под средните стойности за европейски еквиваленти, които обаче са също така отрицателни.

Следва да се вземе предвид, че загубите на дружеството са силно волатилни, затова сравнението на коефициентите му с тези на европейските еквиваленти е ограничено.

Име на сектора	Брой компании	Цена към счетоводна стойност	Възвръщаемост на собств. капитал	Очаквана стойност към инвестиран капитал	Възвръщаемост на инвест. капитал
Тръстове за недвижими имоти	171	0.87	-2.78%	0.99	3.33%

Също така отбелязваме, че по отношение на избраните еталони, използвайки коефициента цена към продажби на една акция, имаме значително разминаване с европейските съпоставими компании. Отбелязваме отново, че дружеството не се вписва

¹ Съгласно предоставената препоръка за насоки от IASB пред ESMA и EBA от 6 септември 2022 г., виждането на Борда е, че алтернативни измерители следва да бъдат представени в одитираните отчети на публичните дружества задължително с придружаваща детайлна информация за начина им на извеждане от одитираните данни по МСФО, и това представяне следва да бъде потвърдено от независим одитор, като за целите на коефициенти се допуска използването на алтернативен измерител само в числителя или само в знаменателя на коефициента, придружено с референция към съответната пояснителна бележка за извеждането на алтернативния измерител. Следва да бъде отчетено, че ЕК не е взела становище по тази препоръка на Борда към момента на изготвяне на настоящата оценка.

в характеристиките за активно търгувана компания и следователно пазарните му коефициенти не са ясно съответстващи на активно търгуваните дружества.

Име на сектора	Брой компании	Цена към продажби	Нетен марж	Очаквана стойност към продажби	Оперативен марж преди данъци
Тръстове за недвижими имоти	169	7.66	-23.33%	14.74	47.89%

Въз основа на тези данни, можем да считаме, че използваните национални аналози в съществена степен се отличават от преобладаващите тенденции на европейския пазар, поради което използването на европейски аналози не е подходящо за целите на метода на пазарни аналози.

Горният анализ следва да се разглежда единствено като насочен към определяне на надеждността на избраните пазарни аналози, доколкото АДСИЦ като правни характеристики имат значителни особености, отличаващи ги от тръстовете за недвижими имоти, и в този смисъл изборът на аналози следва да се ограничи до национални еталони не само поради географска специфика, но и поради правна специфика.

Въз основа на тези данни, можем да считаме, че използваните национални аналози в достатъчна степен отразяват преобладаващите тенденции и на европейския пазар.

11.5.4. Приложимост на ликвидационна оценка съгласно МСФО 13 и съгласно Наредба 41 на КФН

Съгласно Наредба 41 на КФН, използването на ликвидационна оценка като метод е допустимо при хипотеза за намерение да бъде ликвидирано дружеството или при хипотеза, че тази оценка предполага по-висока цена от другите оценъчни модели.

Същевременно, съгласно разясненията по прилагането на МСФО 13 от IASB, ликвидационна оценка е приложима тогава, когато съществуват основания за съмнение относно хипотезата за работещо предприятие (going concern), включително ясни индикации за продължаваща декапитализация, свръхзадължнялост или ликвидна криза.

По отношение на анализираното дружество, има надвишение на текущите пасиви над текущите активи (дефицит на оборотен капитал), което е обичайно за сектора, както и отрицателен финансов резултат през последните три финансови години. Същевременно, към датата на оценката, срокът на дружеството е под една година, поради което е необходимо да бъде възприета възможна приложимост на ликвидационна стойност на една акция като приложима като долна граница за справедлива стойност, съгласно Наредба 41 на КФН.

Извършена е ликвидационна оценка на дружеството от независим оценител „МИРВАЛ-В.В.“ ЕООД на 20.05.2022 г. както следва.

Определянето на ликвидационната стойност /стойност при бърза продажба/ става на базата на определената пазарна стойност на Дружеството, която се сконтира с процент, гарантиращ достигането на конкурентни цени, които позволяват осъществяването на бързата му продажба и покриване на евентуални задължения. Приспадат се и преките разходи, свързани с реализацията на сделката. По този начин се определя очаквания чист приход, който се дисконтира с дисконтов фактор, определен в зависимост от срока за реализация на сделката и действащия лихвен процент. За конкретния анализ приет срок за реализиране на продажбата 18 месеца и годишен лихвен процент от 6 %, нормата на дисконтиране е 0,9141.

Стойността при бърза продажба се формира от настоящата стойност на прихода от продажбата при определените по-горе условия, както следва:

Пазарна ст-ст - лева	Преки разходи при ликвидация	Очакван чист приход	Срок за продажба - месеци	Дисконтов фактор	Ликвидационна ст-ст - лв.
21 450 000	12 %	18 876 000	18	0,9141	17 255 000

(а) оценката при хипотеза за работещо предприятие от 0.66 лева на акция е по-висока от ликвидационната стойност от 0.48 лева на акция; и

(б) предлаганата от търговия предложител цена от 0.66 лева на акция е по-висока от ликвидационната стойност от 0.48 лева на акция.

11.5.4. Изисквания за отчитане на специфични изисквания при финансова отчетност, изготвена съгласно НСС, US GAAP, и изисквания за отчитане на специфични обстоятелства за финансови институции, включително CRD/CRR и препоръки на BCBS

Повечето публични дружества в България, включително оценяваната компания, са възприели прилагане на МСС/МСФО. Независимо от това, съществува възможност в определен момент, включително в резултат на преобразуване, оценяваното дружество да премине към отчетност на индивидуална или консолидирана основа, с прилагане на национални счетоводни стандарти (НСС) или общоприети стандарти за финансова отчетност на САЩ (US GAAP), които предполагат различно представяне на активи, пасиви, капитал, приходи, разходи и парични потоци, в резултат на което и финансови коефициенти, изчислени въз основа на тези стандарти могат да се различават от финансови коефициенти, изчислени въз основа на финансови отчети изготвени съгласно МСС/МСФО. При промяна в използваните стандарти за финансова отчетност, настоящата оценка подлежи на задължителна актуализация, и не може да бъде считана за валидна без такава актуализация.

Към момента на оценката, оценяваното дружество не е финансова институция и не е част от финансов холдинг или холдинг със смесена дейност, и по отношение на дружеството или групата на дружеството не са приложими определени изисквания за капитализация

и ликвидна позиция, които се прилагат съгласно CRD/CRR, както и определени изисквания за финансови институции, основани на препоръките за добри банкови практики на Базелския комитет за банкови стандарти (BCBS). В случай на преобразуване, в резултат на което оценяваното дружество се преобразува във финансова институция или стане част от финансов холдинг или холдинг със смесена дейност, настоящата оценка подлежи на задължителна актуализация, и не може да бъде считана за валидна без такава актуализация.

При интерпретирането на всички оценъчни методи и на финансова информация както за дружеството, така и за пазарни аналози на дружеството, следва да се вземе под внимание фактът, че предходните финансови резултати на дружества не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружествата и резултатите от междинните периоди не могат да се считат за непременно показателни за годишните финансови резултати.

Точка 12. Оценка по Справедлива стойност на активно търгувани акции, определена като хипотеза от ниво 1 на МСФО 13

Съгласно чл. 3 на Наредба 41 на КФН, справедливата цена на акция на 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 в съответствие с изискванията на наредбата. Единственото място за търговия за акции на дружеството е Българска Фондова Борса АД, и в този смисъл това е и мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции по чл. 3 на Наредба 41 на КФН.

Съгласно чл. 5, ал. 1 на Наредба 41 на КФН, справедливата цена на акциите, търгувани активно, се определя като средна претеглена стойност от средната претеглена цена на всички сделки през последните шест месеца, предхождащи датата на обосновката, от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за период шест месеца преди датата на обосновката, и стойността на акциите, получена по приложените оценъчни методи по чл. 5 ал. 3 на същата Наредба.

Във връзка с изложеното в точка 6, за акциите на "Прайм Пропърти БГ" АДСИЦ не е приложима Оценка по Справедлива стойност на активно търгувани акции, определена като хипотеза от ниво 1 на МСФО 13. Независимо от това, точка 2.1. е представена необходимата историческа информация за заключение относно справедлива стойност на активно търгувани акции.

Точка 13. Оценка по метод на дисконтирани парични потоци, определена като хипотеза от ниво 3 на МСФО 13

Съгласно чл. 5, ал. 3 на Наредба 41 на КФН, ако акциите на дружеството не се търгуват активно през последните шест месеца преди датата на обосновката, справедливата цена на акциите се определя като средна претеглена величина от стойностите на акциите, получени съгласно методи от поне две от следните групи:

1. метод на дисконтираните парични потоци;
2. метод на нетната стойност на активите, и
3. методи, използващи пазарните множители на сходни дружества или на сключени сделки по придобиване на сходни дружества или на големи пакети акции от сходни дружества, включително и по търгови предложения.

С отчитане на системно отрицателен финансов резултат (генерирана загуба през последните три финансови години), методи на дисконтираните парични потоци не са приложими за оценяването дружество.

Точка 14. Оценка по метод на нетната стойност на активите, определена като хипотеза от ниво 3 на МСФО 13

Съгласно Допълнение А на МСФО 13, Дефинирани термини, Хипотези от 3-то ниво за справедливата стойност са ненаблюдаеми (разработени на база на вътрешни методи) хипотези за актив или пасив. Съгласно Параграф Б36 на МСФО 13, буква д, „Хипотеза от 3-то ниво е финансова прогноза (например на паричните потоци или печалбата или загубата), разработена с помощта на собствени данни, ако не съществува обичайно достъпна информация за това, че пазарните участници ще използват други допускания.“ Оценки базирани на нетна стойност на активите попадат в методите, използващи хипотези от ниво 3.

Следва да се отчете, че определени инвеститори имат ограничения по отношение на вземане на решения за разпоредителни сделки с активи, оценени въз основа на хипотези от ниво 3. Тези инвеститори следва да изключат подобни оценки при определяне на справедливата стойност на акциите на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ.

Въз основа на последните публикувани финансови отчети на дружеството, и с отчитане на факта, че няма инвеститори с приоритет пред притежателите на обикновени акции, определяме:

Показател към 30.06.2022 г.	Хил. лв.
Общо активи	25,212
Общо пасиви	301
Нетна стойност на активите	24,911
Брой акции в обращение	35,706,593
Нетна стойност на активите на една акция (лева)	0.70

Източник: Изчисления СИС

Определяме справедлива стойност по метода на нетната стойност на активите от **0.70 лева на акция**.

Извършената съпоставка с ликвидационната оценка потвърждава, че нетната стойност на активите на една акция в размер на 0.70 лева на акция е по-висока от

ликвидационната стойност от 0.48 лева на акция и може да се прилага като еталон по оценъчния метод нетна стойност на активите.

При интерпретирането на посочените по-горе данни, следва да се вземе под внимание фактът, че предходните финансови резултати на дружеството не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството и резултатите от междинните периоди не могат да се считат за непременно показателни за годишните финансови резултати.

Точка 15. Оценка по метод на пазарните множители на сходни дружества, определена като хипотеза от ниво 2 на МСФО 13

Съгласно Допълнение А на МСФО 13, Дефинирани термини, Хипотези от 2-ро ниво са други хипотези освен включените в ниво 1 обявени цени за актив или пасив, които са наблюдаеми пряко или косвено.

Съгласно Параграф Б34 на МСФО 13, буква а, Примери за пазари, при които за някои активи и пасиви има наблюдаеми хипотези (напр. финансови инструменти), са борсови пазари, доколкото на борсовия пазар крайните цени са лесно достъпни и в общи линии представляват справедливата стойност.

Параграфи Б5-Б7 на МСФО 13 разглеждат подхода на пазарните сравнения, както следва.

При подхода на пазарните сравнения се използват цени и друга полезна информация, генерирана от пазарни сделки с идентични или сравними (т. е. подобни) активи, пасиви или група активи и пасиви като например стопанска структура.

Методите за остойностяване в съответствие с подхода на пазарните сравнения често използват например пазарни множители, получени от набор от сравними елементи. Множителите могат да се поместват в определени диапазони, като за всеки един сравняван елемент има различен множител. Изборът на подходящия множител в рамките на диапазона изисква да бъдат взети предвид и преценени качествените и количествените фактори, специфични за оценяването.

Методите за остойностяване в съответствие с подхода на пазарните сравнения включват матрично ценообразуване. Матричното ценообразуване е математически метод, използван главно за остойностяването за някои видове финансови инструменти, например дългови ценни книжа, при който не се разчита изключително на обявените цени за конкретните ценни книжа, а по-скоро на връзката на ценните книжа с други котиращи ценни книжа, използвани за основа за сравнение.

В съответствие с изискванията на МСФО 9 и МСФО 13 по отношение на избора на съпоставими компании като еталон, бяха предприети следните действия.

Първо, беше оценена приложимостта на глобалната база данни за сравними компании при финансов анализ на Робърт Морис Асошийтс (RMA), САЩ, по отношение на публични и непублични дружества в САЩ и останалия свят. Бе отчетено, че във връзка с мащаба на компаниите в САЩ, както и значителните разлики в капиталовия пазар на САЩ и законодателството по отношение на дружества със специална инвестиционна цел в САЩ и България, изборът на глобален еталон не е възможен.

Второ, беше оценена приложимостта на базата данни, поддържана за Европа и САЩ на професор Дамодаран. Беше отчетено, че поради спецификата на българския капиталов пазар като дълбочина в съпоставка с капиталовите пазари на страните от Западна Европа, използването на общоевропейски еталон е с ограничена степен на надеждност. Поради това, този еталон се използва единствено за индикативни цели при определяне на надеждността на оценката, извършена на база национални еталони.

Трето, беше оценена възможността за прилагане на национален еталон. Беше установено, че компаниите, опериращи в сектора на недвижимите имоти, притежават значителна степен на икономическо сходство с дейността на оценяваната компания, поради което като еталон са използвани компании с достатъчно сходни финансови параметри.

Въз основа на горният анализ, бяха обобщени данните от изготвените съгласно МСФО отчети на сравними компании, представени по-долу. За целите на последователно прилагане на принципите на еталон, за целите на съпоставимост и релеванност, са използвани междинни неаудирани финансови отчети за всяко дружество към 30.06.2022 година (с оповестени данни за предходен период, а именно - към 30.06.2021 година), както и годишни одитирани отчети към 31.12.2021 тъй като това са и последно публикуваните консолидирани съответно неаудирани (30.06.2022 година) и одитирани (31.12.2021 година) отчети на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ.

Изборът на тези дружества като еталон се обосновава от заложените принципи в МСФО 13 за избор на еквивалент измежду компании, за които има съществена публична финансова информация, необходима за моделиране по аналогия. Избрани са компании, които имат достатъчно близки инвестиционни и рискови характеристики като тези на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ, които са със статут на АДСИЦ, чиято сфера на дейност мащаб на дейността и финансови показатели в най-голяма степен отговарят на инвестиционния и рисков профил на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ.

Разгледаните две дружества имат сходства с „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ по отношение на разнообразието и естеството на портфейла от инвестиционни имоти, малкият борй оперативни инвестиционни имоти, които се отдават под наем, както и стойността на активите на дружествата.

Първото разгледано дружество е „Актив Пропърти БГ“ АДСИЦ. Инвестиционния портфейл на дружеството се състои от 7 проекта, които включват поземлени имоти,

терени, урегулирани поземлени имоти и една административно-производствена сграда, която се отдава под наем. Подобно на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ имотите са разположени на различни локации като паркове, селски землища, градски терени и курортни местности. Към 30.06.2022 г. дружеството има размер на активите от 26,475 хил. лева, което е сходно с размера на активите на "Прайм Пропърти БГ" АДСИЦ – 25,212 хил. лева. Подобно на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ дружеството генерира приходи от отдаване под наем само на една сграда в размер на 108 хил. лева за първото шестмесечие на 2022 г. Същевременно дружеството реализира приходи от наеми в размер на 210 хил. лева за 2021 година съгласно одитирания годишен отчет, но и приходи от продажби в размер на 4,199 хил. лева. Така отчетените приходи на база одитирани годишни данни за 2021 са съществено по-високи от тези през първото шестмесечие на 2022 г., което позволява на дружеството да реализира печалба за 2021 година в сравнение със загуби за първото шестмесечие на 2022 година.

Второто разгледано дружество е „Парк“ АДСИЦ. По информация от доклада за дейността инвестиционния портфейл на дружеството се състои от 4 проекта, които включват 1 недвижим имот, 1 урегулиран поземлен имот и 2 поземлени имота, като през 2021г. дружеството е сключило предварителни договор за покупко-продажба на още поземлени имоти. Подобно на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ имотите са разположени на различни локации като градски терени и селски землища. Към 30.06.2022 г. дружеството има размер на активите от 26,439 хил. лева, което е сходно с размера на активите на "Прайм Пропърти БГ" АДСИЦ – 25,212 хил. лева. Доколкото близо 99% от оперативните приходи на дружеството се дължат на отдаването под наем на 1 имот, се наблюдава значително сходство с „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ. Общия размер на оперативните приходи към 30.06.2022 г. е 151 хил. лева, в сравнение с 929 хил. лева съгласно одитирания годишен отчет за 2021 година, като през 2021 година са отчетени 612 хил. лева от преоценка. Поради тези факти, за шестмесечието на 2022 година дружеството отбелязва загуба от 370 хил. лева в сравнение с печалба от 134 хил. лева за 2021 година. Подобно на "Прайм Пропърти БГ" АДСИЦ, и при „Парк“ АДСИЦ са налице правни проблеми с един от недвижимите имоти в патримониума на дружеството.

Отбелязваме, че АДСИЦ извършват инвестиции в недвижими имоти изключително с цел експлоатация и последваща продажба на тези имоти, което в още по-голяма степен е валидно за АДСИЦ със срок, които извършват дезинвестиция от всички притежавани имоти на или около датата на прекратяването си. Поради тази специфика, за тези дружества преоценката на активи отразява пазарна информация за очаквани приходи и в този смисъл се отнася в печалба и загуба, а не в друг всеобхватен доход (такава е и счетоводната и одиторска практика за АДСИЦ), и това налага тя да бъде включвана в оперативните приходи за целите на изчисляване на коефициенти базирани на приходите.

Доколкото публикуваните данни от аналозите и оценяването дружество са към 6-месечен период, за целите на изчисление на определени съотношения е необходимо да бъдат оценени годишни финансови потоци (оперативни приходи, печалба), което налага извършването на допълнителен анализ. Утвърденият подход от национални регулатори и публични източници на финансова информация (напр. Bloomberg) е използването в тези случаи на т. нар. Метод на последните 12 месеца (Last Twelve Months, LTM или алтернативно наричан Trailing Twelve Months, TTM). При използването на този метод следва да бъде отчетено следното:

(а) първо, по отношение на дружества използващи МСФО и МСС, този метод е индиректен, доколкото тези дружества не докладват данни на база „отделно тримесечие“, а на база „от началото на годината“, поради което данни за третото тримесечие например се получават като разлика между данните към 30.09 и данните към 30.06 за съответната година;

(б) второ, при използването на годишни данни и данни за частичен период, следва да се отчита, че годишните данни подлежат на независим финансов одит, докато обичайно тези за междинен период не подлежат на независим финансов одит. Поради този факт, е възможно при годишния одит да бъдат извършени определени корекции, които се признават на годишна база, но са относими към едно или няколко предходни тримесечия в рамките на финансовата година, без тези корекции да са отразени по съответен начин в неаудитираните междинни отчети;

(в) трето, пазарната стойност на инвестиционните имоти на АДСИЦ се актуализира на база на оценка от независим оценител, извършвана веднъж годишно, докато е възможно в рамките на всеки междинен тримесечен период да има положително или отрицателно изменение в тази пазарна стойност, което не е отразено в пълна степен в неаудитираните отчети за съответния междинен период, доколкото за това тримесечие не е извършена такава оценка от независим оценител. В резултат на това е възможно, цялата или съществена положителна или отрицателна динамика в пазарната стойност да се отнася към предходно тримесечие, а да е призната едва в края на годината;

Тези ограничения по отношение на метода са изрично отчетени при определянето на относителната тежест на метода на пазарните аналози в крайната оценка.

В таблицата по-долу са показани финансовите резултати на оценяваното дружество.

„Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ	Колона 1	Колона 2	Колона 3	Колона 4 = Колона 2 - Колона 3	Колона 5 = Колона 1 + Колона 4
	30.6.2022	31.12.2021	30.6.2021	Второ шестмесечие 2021	TTM, 30.06.2022
Оперативни приходи (Печалба от инвестиции и друг доход от дейността съгласно междинен отчет за 30.06.2022, бележка 4 към ГФО за 2021)	947	1 573	24	1 549	2 496
Нетна печалба или загуба	183	-1 509	-296	-1 213	-1 030

Част II от Предложение за изкупуване на акции отправено от "Победа" АД към акционерите на дружеството на основание чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК

Източник: БФБ и изчисления на СИС, в хиляди лева

Въз основа на този анализ определяме 12-месечни оперативни приходи на оценяваното дружество за периода, приключващ на 30.06.2022 г. в размер на 2,496 хиляди лева и съответно загуба след данъци за този период от 1,030 хиляди лева.

При използването на горните стойности, следва да бъде отчитано, че анализираното дружество реализира печалба към 30.06.2022 г. на база междинни неаудирани данни, а използването на метода „последни 12 месеца“ предполага загуба, което прави коефициенти, базирани на нетен финансов резултат (печалба или загуба) с ограничена приложимост за оценяваното дружество. Това е отчетено при последващия анализ.

По-долу са представени финансовите резултати на първия еквивалент:

„Актив Пропъртис“ АДСИЦ	Колона 1	Колона 2	Колона 3	Колона 4 = Колона 2 - Колона 3	Колона 5 = Колона 1 + Колона 4
	30.6.2022	31.12.2021	30.6.2021	Второ шестмесечие 2021	ТТМ, 30.06.2022
Оперативни приходи (бележка 14 и 15 към междинен отчет за 30.06.2022, бележка 15 и 16 към ГФО за 2021)	245	4 601	119	4 482	4 727
Нетна печалба или загуба	-65	2 514	-21	2 535	2 470

Източник: БФБ и изчисления на СИС, в хиляди лева

Въз основа на горното, определяме 12-месечни оперативни приходи на дружеството аналог за периода, приключващ на 30.06.2022 г. в размер на 4,727 хиляди лева и съответно печалба след данъци за този период от 2,470 хиляди лева.

При използването на горните стойности, следва да бъде отчитано, че даденото дружество аналог реализира загуба към 30.06.2022 г. на база междинни неаудирани данни, а използването на метода „последни 12 месеца“ предполага печалба, което прави коефициенти, базирани на нетен финансов резултат (печалба или загуба) с ограничена приложимост. Това е отчетено при последващия анализ.

По-долу са показани данните и за втория еквивалент:

„Парк“ АДСИЦ	Колона 1	Колона 2	Колона 3	Колона 4 = Колона 2 - Колона 3	Колона 5 = Колона 1 + Колона 4
	30.6.2022	31.12.2021	30.6.2021	Второ шестмесечие 2021	ТТМ, 30.06.2022
Оперативни приходи (бележка 2.1.1 и 2.1.2 към междинен отчет за 30.06.2022 и към ГФО 2021)	151	929	150	779	930
Нетна печалба или загуба	-370	134	26	108	-262

Източник: БФБ и изчисления на СИС, в хиляди лева

Въз основа на горното, определяме 12-месечни оперативни приходи на дружеството аналог за периода, приключващ на 30.06.2022 г. в размер на 930 хиляди лева и съответно загуба след данъци за този период от 262 хиляди лева.

На тази основа правим следните изчисления:

Част II от Предложение за изкупуване на акции отправено от "Победа" АД към акционерите на дружеството на основание чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК

Съпоставка с пазарни анализи, ТТМ към 30.06.2022	„Актив Пропъртис“ АДСИЦ	„Парк“ АДСИЦ	Средно за анализите	„Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ
Борсов Код на Дружеството	AKTV	PARK	-	PPBG
Пазар	БФБ	БФБ	БФБ	БФБ
Брой акции	2 192 011	9 720 266	5 956 139	35 706 593
Активи към 30.06.2022, хил. лв.	26 475	26 439	26 457	25 212
Стойност на собствения капитал към 30.06.2022, хил. лв	23 844	5 676	14 760	24 911
Приходи към 30.06.2022, хил. лева, 12-месечен период	4 727	930	2 828.50	2 496
Печалба към 30.06.2022, хил. лева, 12-месечен период	2 470	-262	1 104.00	-1 030
Цена на затваряне на 29.09.2022, лв.	7.50	0.80	4.15	0.49
Балансова стойност на една акция към 30.06.2022, лв	10.88	0.58	5.73	0.70
Коефициент цена към балансова стойност (P/B), 29.09.2022	0.69	1.37	1.03	0.70
Приходи на една акция на база 12-месечен период завършващ на 30.06.2022г., лв.	2.16	0.10	1.13	0.07
Коефициент цена към продажби на една акция (P/S), 29.09.2022	3.48	8.36	5.92	7.01
Печалба на една акция на база 12-месечен период завършващ на 30.06.2022г., лв.	1.13	-0.03	0.55	-0.03
Коефициент цена към печалба на една акция (P/E), 29.09.2022	6.66	-29.68	-11.51	-16.99

Източник: Изчисления СИС, данни от годишни одитирани отчети на дружествата и междинни неодитирани отчети на дружествата, данни от БФБ и Блумбърг Терминал

Въз основа на горното извеждаме ключови коефициенти за секторен еталон – средноаритметичното на множителите на най-близките анализи, както и приложими тегла за оценка:

Избор на тегла при анализа на пазарни анализи	Средно на анализите	Стойност на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ на база Пазарни анализи	Относителна тежест в крайната оценка по метода на пазарните данни	Обосновка на относителната тежест в крайната оценка, въз основа на (а) стандартно отклонение в наблюдаваните стойности, (б) степен на съпоставимост на синтетичен индикатор с реални пазарни данни за оценяваното дружество
Коефициент цена към балансова стойност (P/B), 29.09.2022	1.03	0.70	50%	Сходни данни за дружествата в сектора, значително сходство с базирания на счетоводните данни за оценяваното дружество
Коефициент цена към продажби на една акция (P/S), 29.09.2022	5.92	7.01	50%	Сходни данни за дружествата в сектора, значително сходство с базирания на счетоводните данни за оценяваното дружество
Коефициент цена към печалба на една акция (P/E), 29.09.2022	-11.51	-16.99	0% (неприл.)	Не е приложим, доколкото (а) съществува значително различие между данни за текущо шестмесечие и данни за 12-месечен период при оценяваното дружество и при един от анализите, както и (б) отрицателен финансов резултат на база 12-месечни данни за оценяваното дружество и (в) отрицателна стойност на коефициента

Източник: Изчисления СИС и данни от БФБ и Блумбърг Терминал

Използването на дружества – най-близки анализи, е необходимо с цел съпоставка с корпоративен аналог съгласно МСФО 13. Поради ограничения брой компании в сектора, не може да бъде определена компания, която като пазарен аналог да изпълнява

едновременно всички основни критерии за близък аналог (сходни продажби, сходен размер активи, сходна структура на финансиране със собствен капитал и пасиви, сходни показатели за ликвидност и доходност, сходен географски профил). Поради това индивидуалните дружества – най-близки аналози не може да бъдат използвани като единствен еталон и е използвана средна стойност за формиране на синтетичен еталон, който в най-пълна степен отразява пазарната информация за сходните борсово търгувани дружества в сектора.

За целите на оценката са използвани двата положителни основни коефициента (P/B, P/S) и е изключен отрицателния (P/E), като им е отредена равна тежест от 50%.

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ПАЗАРНА ЦЕНА СЪГЛАСНО МЕТОД НА АНАЛОЗИТЕ	
Коефициент цена към балансова стойност (P/B) въз основа на метод на пазарните аналози	1.03
Балансова стойност на акция на оценяваното дружество за последния отчетен период, лв.	0.70
Цена на акция въз основа на коефициента P/B, лв.	0.72
Относителна тежест в крайната оценка	50%
Коефициент цена към продажби на една акция (P/S) въз основа на метод на пазарните аналози	5.92
Продажби на акция към оценяваното дружество за последните 12 месеца, лв.	0.07
Цена на акция въз основа на коефициента P/S, лв.	0.41
Относителна тежест в крайната оценка	50%
Коефициент цена към доход на една акция (P/E) въз основа на метод на пазарните аналози	-11.51
Доход на акция на оценяваното дружество за последните 12 месеца, лв.	-0.03
Цена на акция въз основа на коефициент P/E, лв.	0.33
Относителна тежест в крайната оценка	0%
Заключение за пазарна цена въз основа на метода на пазарните аналози, лв.	0.57

Въз основа на извършената оценка, справедливата стойност на една акция по метода на аналозите възлиза на **0.57 лева на акция**.

Част III. Систематизирана финансова информация

Съгласно чл. 7, ал. 1 от Наредба 41 на КФН, заявителят трябва да обоснове използването на всеки оценъчен метод по чл. 5 на Наредбата, теглото, което е определил за всеки от използваните оценъчни методи, както и всяко допускане, твърдение или прогнози, направени при определяне на стойността на акциите на дружеството по оценъчните методи.

Съгласно чл. 7, ал. 2, обосноваването по ал. 1 следва да съдържа подробна информация за:

1. характеристиките на оценяваното дружество, а именно:

- а) особеностите на дейността му;
 - б) обща стойност на активи и пасиви по баланс;
 - в) силни и слаби страни и сравнение с конкурентите;
 - г) коефициенти на рентабилност;
 - д) коефициенти за активи и ликвидност;
 - е) коефициенти за една акция;
 - ж) коефициенти за дивидент;
 - з) коефициенти на развитие;
 - и) коефициенти за ливъридж;
 - к) пазарни коефициенти;
 - л) описание на начина на изчисляване на всички коефициенти, използваните стойности за тяхното изчисляване и източниците на информация;
 - м) други съществени обстоятелства;
2. характеристиките на оценяваното дружество в исторически план;
 3. относимите към дейността на дружеството икономически тенденции и условия в Република България и по света;
 4. характеристиките по т. 1 за сходно дружество, съответно общоприет еталон и сравнителен анализ с оценяваното дружество;
 5. други съществени обстоятелства, поради които заявителят счита, че изборът на оценъчни методи, техните тегла, направените допускания, твърдения и прогнози са подходящи.

Съгласно чл. 7, ал. 3 на Наредба 41, коефициентите по чл. 7, ал. 2, т. 1, букви "г" - "е", "з" и "и" Наредба 41 се изчисляват на база последния публикуван финансов отчет, коефициентите по ал. 2, т. 1, буква "ж" Наредба 41 се изчисляват на база на последния годишен одитиран финансов отчет, а тези по ал. 2, т. 1, буква "к" Наредба 41 се изчисляват на база на информацията по чл. 17, ал. 3 и 4 Наредба 41.

При интерпретирането на данните изложени в точки 16, 17 и 18 от настоящата оценка, следва да се вземе под внимание фактът, че предходните финансови резултати на дружеството не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството и резултатите от междинните периоди не могат да се считат за непременно показателни за годишните финансови резултати.

Точка 16. Данни от отчета за доходите

По-долу са представени данни за анализиранията компания, въз основа на МСФО за последните три финансови години и последния междинен отчетен период:

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход	PPBG									
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021	
Оперативни приходи	947	24	51	137	83	527	-62.8%	65.1%	3845.8%	
- Приходи от инвестиционни имоти	921	24	50	47	64	461	6.4%	-26.6%	3737.5%	
- Други оперативни приходи	26	0	1	90	19	66	-98.9%	373.7%		
Оперативни разходи	-763	-320	-685	-3 441	-4 761	-2 448	-80.1%	-27.7%	138.4%	
- разходи за инвестиционни имоти	0	0	0	-2 679	-3 900	-1 288	-100.0%	-31.3%		
- разходи за външни услуги	-419	-137	-292	-261	-330	-470	11.9%	-20.9%	205.8%	
- разходи за материали	-61	-7	-17	-16	-43	-32	6.3%	-62.8%	771.4%	
- разходи за амортизации и обезценки	-12	-1	-3	-3	-5	-13	0.0%	-40.0%	1100.0%	
- разходи за персонала	-112	-76	-180	-314	-330	-378	-42.7%	-4.8%	47.4%	
- други оперативни разходи	-159	-99	-193	-168	-153	-267	14.9%	9.8%	60.6%	
Оперативна печалба или загуба	184	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 921	-80.8%	-29.4%	-162.2%	
Приход от инвестиции	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A		
Печалба или загуба преди финансиране и Лихвени приходи	184	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 921	-80.8%	-29.4%	-162.2%	
Разходи по финансиране	-1	0	0	0	0	-1	N/A	N/A		
Отписвания и провизии	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A		
Печалба или загуба преди данъци	183	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 922	-80.8%	-29.4%	-161.8%	
Данъци	0	0	-1	-2	-1	-4	-50.0%	100.0%		
Нетна печалба или загуба	183	-296	-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	-161.8%	
Друг всеобхватен доход	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A		
Общ всеобхватен доход за годината	183	-296	-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	-161.8%	
Разпределен дивидент			0	0	0	0	N/A	N/A		

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Следва да бъде отчетено, че изискванията за отчитане на определени приходи и разходи въз основа на националните счетоводни стандарти, залегнало в изискванията на Наредба 41 на КФН, не е приведено в съответствие с изисквания за отчитане по МСС 1, включително изричното отчитане на друг всеобхватен доход, залегнали като изрични изисквания за счетоводно отчитане по справедлива стойност. В тази връзка, по-долу са представени конкретни данни, представляващи привеждане на отчетност по МСФО към отчетност по НСС. Тези изчисления се предоставят единствено за информация, като не следва да се приема, че финансови отчети, изготвени и одитирани съгласно МСФО и МСС не отразяват в достатъчна степен или с достатъчна надеждност финансовото състояние на даден емитент, или че НСС следва да се прилагат с приоритет спрямо МСС.

Точка 16.1. Нетни приходи от продажби

Този термин в МСФО е заменен с термина оперативни приходи, който в значително по-голяма степен отразява постъпленията на дадено дружество от обичайната му дейност. Таблицата по-долу представя динамиката на оперативните приходи на дружеството за 2019, 2020 и 2021 година и първото полугодие на 2022:

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход	PPBG									
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021	
Оперативни приходи	947	24	51	137	83	527	-62.8%	65.1%	3845.8%	
- Приходи от инвестиционни имоти	921	24	50	47	64	461	6.4%	-26.6%	3737.5%	
- Други оперативни приходи	26	0	1	90	19	66	-98.9%	373.7%		

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Отбелязваме ръст в оперативните приходи от 65.1% през 2020 спрямо 2019 година и спад от 62.8% на 2021 спрямо пълната финансова година 2020, а в следствие и значителен ръст през първото полугодие на 2022.

Точка 16.2. Себестойност на продажбите

Този термин в МСФО е заменен с представяне на нетна стойност в печалба или загуба от продажба на инвестиционни имоти. Доколкото компанията няма производствена дейност, използването на отделно представяне на себестойност на продажбите следвайки възприетият модел в НСС и US GAAP, не е информативно и в значителна степен по-релевантно представяне е отразяването на нетна стойност от реализираните продажби на инвестиционни имоти и представяне на изменението в справедливата стойност на притежаваните инвестиционни имоти, възприето в МСФО.

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход	PPBG								
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Оперативни приходи	947	24	51	137	83	527	-62.8%	65.1%	3845.8%
Оперативни разходи	-763	-320	-685	-3 441	-4 761	-2 448	-80.1%	-27.7%	138.4%
Оперативна печалба или загуба	184	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 921	-80.8%	-29.4%	-162.2%

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АД СИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Точка 16.3. Брутна печалба/загуба

Този термин в МСФО е заменен с термина оперативна печалба или загуба, който в значително по-голяма степен отразява нетният резултат за дадено дружество от обичайната му дейност. Таблицата по-долу представя динамиката на оперативната печалба на дружеството за 2019, 2020 и 2021 година и първото полугодие на 2022:

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход	PPBG								
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Оперативни приходи	947	24	51	137	83	527	-62.8%	65.1%	3845.8%
Оперативни разходи	-763	-320	-685	-3 441	-4 761	-2 448	-80.1%	-27.7%	138.4%
Оперативна печалба или загуба	184	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 921	-80.8%	-29.4%	-162.2%

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АД СИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Отбелязваме спад в оперативната загуба от 29.4% през 2020 спрямо 2019 година и от 80.8% за 2021 спрямо пълната финансова година 2020. През 2022 има значителна флукутация в този показател.

Точка 16.4. Административни разходи и разходи за продажби

Този термин в МСФО е заменен с термина оперативни разходи, който в значително по-голяма степен отразява разходите на дадено дружество от обичайната му дейност. Таблицата по-долу представя динамиката на оперативните разходи на дружеството за 2019, 2020 и 2021 година и първото полугодие на 2022:

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход	PPBG								
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Оперативни разходи	-763	-320	-685	-3 441	-4 761	-2 448	-80.1%	-27.7%	138.4%
- разходи за инвестиционни имоти	0	0	0	-2 679	-3 900	-1 288	-100.0%	-31.3%	
- разходи за външни услуги	-419	-137	-292	-261	-330	-470	11.9%	-20.9%	205.8%
- разходи за материали	-61	-7	-17	-16	-43	-32	6.3%	-62.8%	771.4%
- разходи за амортизации и обезценки	-12	-1	-3	-3	-5	-13	0.0%	-40.0%	1100.0%
- разходи за персонала	-112	-76	-180	-314	-330	-378	-42.7%	-4.8%	47.4%
- други оперативни разходи	-159	-99	-193	-168	-153	-267	14.9%	9.8%	60.6%

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АД СИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Административните разходи и разходите за продажби, като обичаен начин за представяне на разходите в НСС и US GAAP, са заменени с представяне на разходи за външни услуги и други оперативни разходи по МСФО.

За анализираното дружество се наблюдава спад в оперативните разходи за 2020 спрямо 2019 от 27.7%, последван от по-голям спад от 80,1% 2021 спрямо пълната финансова година 2020. През 2022 има значителни увеличения на тези показатели, но това се дължи главно на това, че предишният период е бил със стойности близки до нулата.

Точка 16.5. Печалба/загуба от дейността

Този термин в МСФО е заменен с термина оперативна печалба или загуба (отпада отчитане на „брутна“ и „нетна“ печалба по отношение на оперативна дейност, доколкото всички разходи и приходи от оперативна дейност са обичайни и присъщи за компанията и в този смисъл не следва някои от тях да бъдат изключвани от компонентите, формиращи междинния „брутен“ финансов резултат), който в значително по-голяма степен отразява нетният резултат за дадено дружество от обичайната му дейност. Таблицата по-долу представя динамиката на оперативната печалба на дружеството за 2019, 2020 и 2021 година и първото полугодие на 2022:

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход	PPBG									
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021	
Оперативни приходи	947	24	51	137	83	527	-62.8%	65.1%	3845.8%	
Оперативни разходи	-763	-320	-685	-3 441	-4 761	-2 448	-80.1%	-27.7%	138.4%	
Оперативна печалба или загуба	184	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 921	-80.8%	-29.4%	-162.2%	

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Отбелязваме спад в оперативната загуба от 29.4% през 2020 спрямо 2019 година и от 80.8% за 2021 спрямо пълната финансова година 2020. През 2022 дружеството реализира положителен резултат.

Точка 16.6. Финансови приходи и разходи

Този термин в МСФО е запазен, но със значителна степен на детайлизация. Нетният резултат от инвестиционна дейност подлежи на отделно оповестяване преди финансиране и данък печалба. Този принцип е изрично залегнал в насоките на IASB за новия МСС 1, и в значителна степен допринася за съпоставимост на печалба или загуба преди финансиране и данък печалба с EBITDA по US GAAP. Също така е възприето разделно посочване на резултатите от извънредни финансови приходи или разходи като реинтегриране на обезценки и провизии, и от отписвания:

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход	PPBG									
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021	
Приход от инвестиции	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	N/A	
Печалба или загуба преди финансиране и данък печалба	184	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 921	-80.8%	-29.4%	-162.2%	
Лихвени приходи	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	N/A	
Разходи по финансиране	-1	0	0	0	0	-1	N/A	N/A	N/A	
Отписвания и провизии	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	N/A	

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Точка 16.7. Печалба/загуба (преди разходи за данъци)

Този термин в МСФО е запазен:

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход	PPBG								
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Приход от инвестиции	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	N/A
Печалба или загуба преди финансиране и данък печалба	184	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 921	-80.8%	-29.4%	-162.2%
Печалба или загуба преди данъци	183	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 922	-80.8%	-29.4%	-161.8%
Данъци	0	0	-1	-2	-1	-4	-50.0%	100.0%	
Нетна печалба или загуба	183	-296	-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	-161.8%
Друг всеобхватен доход	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	
Общ всеобхватен доход за годината	183	-296	-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	-161.8%
Разпределен дивидент			0	0	0	0	N/A	N/A	

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АД СИЦ с борсов код на БФБ РРВГ

Отбелязваме спад в загуба преди разходи за данъци от 29.4% през 2020 спрямо 2019 година и от 80.8% за 2021 спрямо пълната финансова година 2020. Дружеството реализира положителен резултат през 2022.

Точка 16.8. Нетна печалба/загуба

Този термин в МСФО е запазен:

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход	PPBG								
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Приход от инвестиции	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	N/A
Печалба или загуба преди финансиране и данък печалба	184	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 921	-80.8%	-29.4%	-162.2%
Печалба или загуба преди данъци	183	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 922	-80.8%	-29.4%	-161.8%
Данъци	0	0	-1	-2	-1	-4	-50.0%	100.0%	
Нетна печалба или загуба	183	-296	-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	-161.8%
Друг всеобхватен доход	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	
Общ всеобхватен доход за годината	183	-296	-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	-161.8%
Разпределен дивидент			0	0	0	0	N/A	N/A	

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АД СИЦ с борсов код на БФБ РРВГ

Отбелязваме спад в нетната загуба от 29.3% през 2020 спрямо 2019 година и от 80.8% за 2021 спрямо пълната финансова година 2020. Дружеството реализира положителен резултат през 2022.

Точка 16.9. Забележки относно съответствие на представяната информация съгласно Наредба 41 на КФН и МСС/МСФО

Доколкото разглежданата компания не отразява друг всеобхватен доход, не се наблюдава разминаване между информацията изисквана по Наредба 41 на КФН и отчетността по МСС/МСФО, инкорпорираща и ефектите от друг всеобхватен доход:

Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход	PPBG								
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Приход от инвестиции	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	N/A
Печалба или загуба преди финансиране и данък печалба	184	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 921	-80.8%	-29.4%	-162.2%
Печалба или загуба преди данъци	183	-296	-634	-3 304	-4 678	-1 922	-80.8%	-29.4%	-161.8%
Данъци	0	0	-1	-2	-1	-4	-50.0%	100.0%	
Нетна печалба или загуба	183	-296	-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	-161.8%
Друг всеобхватен доход	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	
Общ всеобхватен доход за годината	183	-296	-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	-161.8%
Разпределен дивидент			0	0	0	0	N/A	N/A	

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АД СИЦ с борсов код на БФБ РРВГ

Точка 17. Данни от счетоводния баланс

По-долу са представени данни за анализиранията компания, въз основа на МСФО за последните три финансови години и последния междинен отчетен период:

Отчет за финансовото състояние	PPBG								
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Активи	25 212	24 931	25 683	26 440	29 803	34 539	-2.9%	-11.3%	1.1%
Текущи активи	1 773	1 205	1 210	3 305	4 003	4 955	-63.4%	-17.4%	47.1%
Парични средства и еквиваленти			875	3 171	3 690	4 491	-72.4%	-14.1%	
Търговски и други вземания			335	134	313	464	150.0%	-57.2%	
Материални запаси			0	0	0	0	N/A	N/A	
Нетекущи активи	23 439	23 726	24 473	23 135	25 800	29 584	5.8%	-10.3%	-1.2%
Инвестиционни имоти			24 381	23 134	25 795	29 578	5.4%	-10.3%	
Инвестиционни имоти в процес на изграждане			0	0	0	0	N/A	N/A	
Дълготрайни материални активи			92	1	4	4	9100.0%	-75.0%	
Дълготрайни нематериални активи			0	0	0	0	N/A	N/A	
Активи по отсрочени данъци			0	0	1	2	N/A	-100.0%	
Други активи			0	0	0	0	N/A	N/A	
Собствен капитал	24 911	24 727	25 601	26 238	29 540	34 218	-2.4%	-11.2%	0.7%
Акционерен капитал			35 707	35 707	35 707	35 707	0.0%	0.0%	
Премии от капитал			17 853	17 853	17 853	17 853	0.0%	0.0%	
Резерви			0	0	-4	-5	N/A	-100.0%	
Неразпределена печалба/непокрита загуба			-27 324	-24 016	-19 337	-17 411	13.8%	24.2%	
Печалба/загуба от текущия период			-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	
Пасиви	301	204	82	202	263	321	-59.4%	-23.2%	47.5%
Текущи пасиви	301	204	82	202	255	314	-59.4%	-20.8%	47.5%
Задължения към свързани лица			4	127	163	172	-96.9%	-22.1%	
Търговски и други задължения			34	32	41	61	6.3%	-22.0%	
Задължения за данъци			3	3	0	4	0.0%	N/A	
Задължения към персонала			21	20	31	30	5.0%	-35.5%	
Други текущи задължения			20	20	20	47	0.0%	0.0%	
Нетекущи пасиви	0	0	0	0	8	7	N/A	-100.0%	
Дългосрочни задължения към персонала			0	0	8	7	N/A	-100.0%	
Капитал и пасиви	25 212	24 931	25 683	26 440	29 803	34 539	-2.9%	-11.3%	1.1%
Разлика			0	0	0	0	N/A	N/A	
Нетен оборотен капитал	1 472	1 001	1 128	3 103	3 748	4 641	-63.65%	-17.21%	47.1%

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АДЦИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Наблюдава се спад в активите за 2020 спрямо 2019 година от 11.3%, последван от спад през 2021 спрямо 2020 година от 2.9% и последвало увеличение от 1.1% през 2022.

Основният актив на компанията продължават да са инвестиционните имоти, представляващи относителен дял от 86% от активите към 31.12.2018 година, 87% към 31.12.2019 година, 87% към 31.12.2020 и 95% към 31.12.2021г. Липсата на данни за първата половина на 2022 се дължи на липсата на разбивки в бележките в публикуваните финансови отчети.

Точка 17.1. Парични средства и парични еквиваленти

Отчет за финансовото състояние	PPBG								
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Активи	25 212	24 931	25 683	26 440	29 803	34 539	-2.9%	-11.3%	1.1%
Текущи активи	1 773	1 205	1 210	3 305	4 003	4 955	-63.4%	-17.4%	47.1%
Парични средства и еквиваленти			875	3 171	3 690	4 491	-72.4%	-14.1%	
Търговски и други вземания			335	134	313	464	150.0%	-57.2%	
Материални запаси			0	0	0	0	N/A	N/A	

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АДЦИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Паричните средства на дружеството спадат до 875хил. лева към 31.12.2021, което представлява спад от 72.4% спрямо 31.12.2020, следван от спад с 14% спрямо 2019г.

Точка 17.2. Нетен оборотен капитал

PPBG									
Отчет за финансовото състояние	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Активи	25 212	24 931	25 683	26 440	29 803	34 539	-2.9%	-11.3%	1.1%
Текущи активи	1 773	1 205	1 210	3 305	4 003	4 955	-63.4%	-17.4%	47.1%
Парични средства и еквиваленти			875	3 171	3 690	4 491	-72.4%	-14.1%	
Търговски и други вземания			335	134	313	464	150.0%	-57.2%	
Материални запаси			0	0	0	0	N/A	N/A	
Текущи пасиви	301	204	82	202	255	314	-59.4%	-20.8%	47.5%
Задължения към свързани лица			4	127	163	172	-96.9%	-22.1%	
Търговски и други задължения			34	32	41	61	6.3%	-22.0%	
Задължения за данъци			3	3	0	4	0.0%	N/A	
Задължения към персонала			21	20	31	30	5.0%	-35.5%	
Други текущи задължения			20	20	20	47	0.0%	0.0%	
Нетен оборотен капитал	1 472	1 001	1 128	3 103	3 748	4 641	-63.65%	-17.21%	47.1%

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Дружеството се отличава с положителен нетен оборотен капитал, което е нетипично за компаниите от сектора, което се дължи основно на ниската задължнялост на дружеството.

Точка 17.3. Обща стойност на активите

PPBG									
Отчет за финансовото състояние	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Активи	25 212	24 931	25 683	26 440	29 803	34 539	-2.9%	-11.3%	1.1%
Текущи активи	1 773	1 205	1 210	3 305	4 003	4 955	-63.4%	-17.4%	47.1%
Нетекучи активи	23 439	23 726	24 473	23 135	25 800	29 584	5.8%	-10.3%	-1.2%

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Отбелязваме плавно намаляща стойност на активите, както и сравнително стабилно във времето структурно съотношение между текущи и нетекучи активи.

Точка 17.4. Обща стойност на пасивите

PPBG									
Отчет за финансовото състояние	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Пасиви	301	204	82	202	263	321	-59.4%	-23.2%	47.5%
Текущи пасиви	301	204	82	202	255	314	-59.4%	-20.8%	47.5%
Нетекучи пасиви	0	0	0	0	8	7	N/A	-100.0%	

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Дружеството почти не притежава нетекучи пасиви към края на 2021г. Забелязва се спадаща тенденция и откъм текущите пасиви, която обаче се възвръща на стари нива през 2022.

Точка 17.5. Обща стойност на собствения капитал

PPBG									
Отчет за финансовото състояние	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	Δ 2021 / 2020	Δ 2020 / 2019	Δ Q2 2022 / Q2 2021
Собствен капитал	24 911	24 727	25 601	26 238	29 540	34 218	-2.4%	-11.2%	0.7%
Акционерен капитал			35 707	35 707	35 707	35 707	0.0%	0.0%	
Премии от капитал			17 853	17 853	17 853	17 853	0.0%	0.0%	
Резерви			0	0	-4	-5	N/A	-100.0%	
Неразпределена печалба/непокрита загуба			-27 324	-24 016	-19 337	-17 411	13.8%	24.2%	
Печалба/загуба от текущия период			-635	-3 306	-4 679	-1 926	-80.8%	-29.3%	

Източник: данни от одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ с борсов код на БФБ PPBG

Тенденцията в стойността на собствения капитал следва тази на активите. Спадащата стойност на инвестиционните имоти се отразява в нарастване на неразпределената

загуба през години, водейки собствения капитал надолу. Липсата на данни през 2022 се дължи на липсата на обяснения в бележките към обявените финансови отчети.

Точка 17.6. Забележки относно съответствие на представяната информация съгласно Наредба 41 на КФН и МСС/МСФО

Няма съществени разлики в информацията предоставяна във формата за счетоводен баланс въз основа на НСС, която се използва за целите на Наредба 41 на КФН, и данните представяни в отчет за финансовото състояние съгласно МСС/МСФО.

Точка 18. Финансови коефициенти по чл. 7, ал. 2, букви "г" - "к" от Наредба 41 на КФН и метод за изчисляването им по МСФО

Таблицата по-долу представя изискуемата информация по Наредба 41, и за пълнота съгласно изискванията на МСФО 13, съпоставима финансова информация в исторически план.

За целите на пълнота, предоставената финансова информация обхваща одитирани консолидирани данни за 2018, 2019, 2020, 2021 година и съкратен консолидирани неодитирани междинни данни за 2022 година.

Съгласно МСФО, следва изрично да посочим, че всички коефициенти, Alternative Performance Measures съгласно насоките на ESMA и Management Performance Measures съгласно насоките на IASB, са приблизителни оценки по смисъла на МСФО, като тези данни подлежат на официално оповестяване единствено след като са били предмет на одит, заедно с финансовите отчети за периода, за който се отнасят.

Независимо от това, коефициентите по-долу са изчислени въз основа на преобладаващи дефиниции за тях, и следва да бъдат разглеждани единствено като компоненти на аргументацията по отношение на релевантност на определената справедлива стойност, без да бъдат считани за одитирана финансова информация:

Част II от Предложение за изкупуване на акции отправено от "Победа" АД към акционерите на дружеството на основание чл. 157а, ал. 1 от ЗППЦК

Историческа информация	PPBG					
	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
Коефициенти за рентабилност						
Рентабилност на оперативната дейност	19.32%	-1233.33%	-1245.10%	-2413.14%	-5637.35%	-365.46%
Капацитет за генериране на паричен поток от	-203.65%	-148.04%	-1165.85%	-252.97%	-251.33%	-438.94%
Възвращаемост на активите	0.73%	-1.19%	-2.47%	-12.50%	-15.70%	-5.58%
Капацитет за генериране на доход от активи	0.73%	-1.19%	-2.47%	-12.50%	-15.70%	-5.58%
Възвращаемост на собствения капитал	0.73%	-1.20%	-2.48%	-12.60%	-15.84%	-5.63%
Коефициенти за активи и ликвидност						
Обращаемост на активите	0.0376	0.0010	0.0020	0.0052	0.0028	0.0153
Обращаемост на оборотния капитал	0.6433	0.0240	0.0452	0.0442	0.0221	0.1136
Текуща ликвидност	5.8904	5.9069	14.7561	16.3614	15.6980	15.7803
Бърза ликвидност	5.8904	5.9069	14.7561	16.3614	15.6980	15.7803
Абсолютна (незабавна) ликвидност	0.0000	0.0000	10.6707	15.6980	14.4706	14.3025
Коефициенти за ливъридж						
Коефициент на финансова автономност	82.7608	121.2108	312.2073	129.8911	112.3194	106.5981
Коефициент на дългосрочна задлъжнялост	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0003	0.0002
Коефициент Общо активи/Собствен капитал	1.0121	1.0083	1.0032	1.0077	1.0089	1.0094
Коефициенти за една акция						
Коефициент Продажби на една акция	0.0265	0.0007	0.0014	0.0038	0.0023	0.0148
Коефициент Печалба на една акция	0.0051	-0.0083	-0.0178	-0.0926	-0.1310	-0.0539
Коефициент Балансова стойност на една акция	0.6977	0.6925	0.7170	0.7348	0.8273	0.9583
Коефициенти за дивидент						
Коефициент на изплащане на дивидент	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Коефициент на задържане на печалбата	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Дивидент на една акция	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Коефициенти за развитие						
Темп на прираст на продажбите	3845.83%		-62.77%	65.06%	-84.25%	-
Темп на прираст на нетната печалба	-161.82%		-80.79%	-29.34%	-342.94%	-
Темп на прираст на активите	1.13%		-2.86%	-11.28%	-13.71%	-
Пазарни коефициенти						
Коефициент Цена/Продажби на акция	18.48	1115.83	385.07	190.26	197.89	42.69
Коефициент Цена/Печалба на акция	95.61	-90.47	-30.93	-7.88	-3.51	-11.68
Коефициент Цена/Счетоводна стойност на акция	0.70	1.08	0.77	0.99	0.56	0.66
Пазарна цена на акциите	0.49	0.75	0.55	0.73	0.46	0.63
Брой обикновени акции	35 706 593	35 706 593	35 706 593	35 706 593	35 706 593	35 706 593

Източник: изчисления на СИС, базирани на одитирани по МСФО ГФО на компанията за 2018 - 2020г. и междинни консолидирани отчети към 30.06.2022г.

Точка 19. Други данни от финансовите отчети или финансови съотношения, които се считат за съществени

Няма други данни или съотношения, които се считат за съществени от заявителя или са поискани от КФН в хода на съответното административно производство по реда на чл. 124, 126г или 152 ЗППЦК.

Част IV. Източници на използваната при обосновката информация

Финансовата информация за съпоставими компании и за анализираната компания се основава на одитирани годишни финансови отчети за компаниите еквиваленти, публикувани на www.x3news.bg или в случаите, когато тази информация не е достъпна на www.x3news.bg, съответните оповестени в ТРПЮЛНЦ финансови отчети.

Ценовата информация се основава на бюлетина на Българска Фондова Борса АД.

Информацията за търговията на акции на „Прайм Пропърти БГ“ АДСИЦ е извлечена от сайта на Инфосток, налична на: <https://www.infostock.bg/>

Изчисленията, използвани за пресмятане на справедливата стойност на една акция на оценяваното дружество са предоставени от ИП „София Интернешънъл Секюритиз“. Използвани са също така международните стандарти за финансова отчетност (МСФО), публикувани от IASB, и по конкретно МСФО 9 Финансови Инструменти, относим към оценка по справедлива стойност на капиталови инструменти, както и МСФО 13 Оценка по справедлива стойност, относно изискванията за изготвяне на оценка по справедлива стойност в рамките на Европейския Съюз и държавите-членки на ЕС. Международните счетоводни стандарти могат да бъдат намерени на <https://www.ifrs.org/>

НАРЕДБА № 41 от 11.06.2008 г. 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.

Използваните данни за европейски компании са извлечени от публичната база данни на професор Дамодаран, налична на: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Използваните са също така данни за макроикономическите показатели, взети от Българска Народна Банка, налични на:

<https://www.bnb.bg/Statistics/StMacroeconomicIndicators/index.htm>

ИЗГОТВИЛ ОЦЕНКАТА:

ИП „СОФИЯ ИНТЕРНЕТЪНЪЛ СЕКЮРИТИЗ“

СЛОЖИЛИТЕ ПО-ДОЛУ ПОДПИСИ ДЕКЛАРИРАТ, ЧЕ ОЦЕНКАТА СЪОТВЕТСТВА НА ИЗИСКВАНИЯТА НА ЗАКОНА


/Мартин Радосветов Петров/


/Светозар Светозаров Абрашев/

ОЦЕНКАТА КЪМ ПРЕДЛОЖЕНИЕТО ЗА ИЗКУПУВАНЕ СЕ ПРИЕМА ОТ
ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ


/ЗИТ АД, ЕИК 000620300, представлявано от Михаил Василев Чоролев /