

# **ДОКЛАД**

**ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ**

**ПАЗАРНА СТОЙНОСТ**

**НА**

**МИНОРИТАРЕН ДЯЛ ОТ  
АКЦИИ на "КК-ИНВЕСТ" АД**

**ГР. СОФИЯ**

## СЪДЪРЖАНИЕ

1 .Дефиниране заданието на оценката .....	3
1.1. Предмет на оценката.....	3
1.2.Цел на оценката.....	3
1.3.Дата на оценката .....	3
1.4.Срок на оценката.....	3
1.4. Възложител на оценката.....	3
1.5. Изпълнител на оценката .....	3
1.6.Ограничения на оценката.....	3
1.7. Източници на информация.....	3
2. Стандарт на стойността .....	4
3. Методология на оценката.....	4
4. Технология на оценката .....	5
5. Обща характеристика на икономиката и предприятието.....	5
6.Оценка на 1 акция от капитала на “КК Инвест” АД .....	17
7. Оценка на миноритарният пакет .....	18
8. Експертно заключение.....	18
9. Ограничителни условия и позиция на оценителя .....	19

### **1.Предмет на оценката**

Предмет на настоящата оценка е МИНОРИТАРЕН ДЯЛ от 898 000 броя обикновени, поименни акции с право на глас издадени от „КК-ИНВЕСТ“ АД, г.София.

### **1.2.Цел на оценката**

Цел на настоящата оценка е да се определи пазарна стойност на МИНОРИТАРЕН ПАКЕТ от 898 000 бр.акции на "КК- ИНВЕСТ" АД, г.София.

### **1.3.Дата на оценката**

Ефективна дата на оценката е 31.12.2018 год.

Към тази дата се отнася експертното становище на оценителя за стойността на акциите. Всички изводи, анализи и констатации, установени и използвани от оценителя относно формиране на справедлива пазарна стойност се отнасят само за оценяваните обекти към датата на оценката и не могат да се ползват извън контекста ѝ.

### **1.4.Възложител на оценката**

Възложител на оценката е „Опортюнити България инвестмънт "АД, собственик на притежавания миноритарен пакет акции, предмет на оценката.

### **1.5.Изпълнител на оценката**

Изпълнител на оценката е Елена Данева, лицензиран оценител със сертификати за оценителска правоспособност съответно: за оценка на търговски предприятия и вземания - рег. № 500100124 от 14.12.2009 г. (лиценз № 4513 от 15.03.1996 г.); за оценка на финансови активи и финансови институции - рег. № 600100011 от 14.12.2009 г. (лиценз № 10473 от 27.04.2004 г.); за оценка на недвижими имоти - рег. № 100100290 от 14.12.2009 г. (лиценз № 7766 от 05.01.1999 г.); за оценка на машини и съоръжения - рег. № 300100129 от 14.12.2009 г. (лиценз № 591 от 20.04.1993 г.), издадени от Камарата на независимите оценители в България.

### **1.6.Ограничения на оценката**

Оценяваният пакет от акции е миноритарен. Предприятието, което се оценява е действащо.

Оценителят няма настоящ или планиран бъдещ интерес към оценяваните обекти, които да повлияе на оценката.

### **1.7. Източници на информация**

Оценката е разработена въз основа на документация предоставена писмено, както и констатациите от извършения пряк експертен оглед на оценявания имот към момента на оценката:

- Счетоводен баланс на „КК ИНВЕСТ“ АД към 31.12.2018 г.;
- Отчет за доходите на „КК ИНВЕСТ“ АД към 31.12.2018 г.;

- Консолидиран годишен финансов отчет за собствения капитал и дейността на „КК ИНВЕСТ“ АД, г.София към 31.12.2018 г.;

- Справка за промените в собствения капитал и на ликвидните средства на „КК ИНВЕСТ“ АД, г. София и Отчет за паричните потоци на „КК ИНВЕСТ“ АД, г. София към 31.12.2018 г.;

- Специализирана информация от БФБ, Националния Статистически институт, БНБ и фондовите пазари;

Оценителят се позовава изцяло на данни, факти и информация предоставени му от възложителя на оценката, като предоставената информация се счита за достоверна и не е проверявана от тях допълнително.

## **2. Стандарт на стойността**

„Стойност“ за целите на оценяването на обекти/ активи, представлява становище на независим оценител, отразяващо ползата и ценността на обекта/ актива, изразена в пари, за конкретна цел, в определен момент от време и в условията на конкретен пазар и при отчитане на съотносими обстоятелства в хода на оценяването.

*Пазарната стойност* отразява данни и обстоятелства, свързани с възможната пазарна реализация на оценявания обект/ актив. Пазарната стойност не отчита характеристики и/или предимства на даден обект/ актив, които имат стойност за конкретен собственик или конкретен купувач, а отразява характеристики и/или предимства, отнасящи се до физически, технически, технологични, географски, икономически, юридически и други съществени обстоятелства за оценявания обект/ актив. При определяне на пазарна стойност водещи следва да бъдат единствено условията на свободен пазар.

## **3.Методология на оценката**

Оценката се базира на концепцията за определяне на “пазарна стойност” дефинирана като предполагаема цена за прехвърляне на собствеността на оценяваните активи, която осигурява мотивираност в продавача и купувача за извършване на сделка в условията на достатъчна информираност за предмета на сделката и съществуващите пазарни условия за нейното осъществяване, в условията на конкуренция на открит (свободен) пазар, като никоя от страните не действа под натиск или принуда и достатъчно добре познава всички имащи отношение към имота и сделката факти.

Оценителят е използвал подходи и методи на оценка в зависимост от следните критерии: стойността, на които би могъл да се купи подобен актив (акция на дружеството); стойността, на която би могъл да се продаде подобен актив.

Съгласно действащата нормативна база при бизнесоценяването - Българските стандарти за оценяване, приети на ИДОС на КНОБ - 17-18.03.2018 г., на основание правомощията си по чл. 27, ал. 1, т. 5 от Закона за независимите оценители /ЗНО/, в сила от 01.06.2018 г., на Търговски закон – чл. 72 и чл. 73; Европейските и Международни стандарти за оценяване, Закона за счетоводството; Международните счетоводни стандарти

(МСС), отчитайки спецификата и състоянието на оценявания обект, предназначението на оценката, наличната информация и конкретните пазарни условия в страната, считам за методологично обосновано *пазарната стойност на „КК-ИНВЕСТ“ АД, г. София*, да бъде определена по *Метод на чистата стойност на активите*.

*Методът на чистата стойност на активите* се основава на хипотезата, че един купувач не би платил повече и един продавач не би получил повече от продажбата на едно дружество от реалната пазарна стойност на чистите му активи. В случая оценката се базира на предположението, че дружеството ще продължи да действа на същото място и със същото предназначение.

По своята същност методът определя текущата пазарна стойност на активите, като се определя като резултативно-остатъчна величина, равна на разликата между сумарната текуща пазарна стойност на активите и сумарната текуща пазарна стойност на задълженията на дружеството, включващи сумата на привлечения капитал и приходите за бъдещи периоди. Получената по такъв начин оценка се приема като пазарна стойност на дружеството.

Етапите на оценката изразяващи технологията са следните:

- проверка на информацията съдържаща се в предоставените документи /документи за собственост, фактури, оферти и други;
- определени технико-икономическите параметри на оценявания обект;
- определена индивидуалната им пазарна стойност;
- определена комплексната им пазарна стойност и даване на експертно заключение за стойността.

## **5. Обща характеристика на икономиката в страната и предприятието**

Съгласно представения „Икономически преглед“, бр. 4 от 2018 г., на УС на БНБ на заседанието му на 07.02.2019 г., в който са използвани статистически данни и информация, публикувани до 24 януари 2019 г., общият индекс на международната конюнктура през четвъртото тримесечие на 2018 г., икономическата активност в глобален мащаб продължи да се повишава.

През 2018 г. растежът на реалния БВП на България се забави до 3.1% (спрямо 3.8% през 2017 г.). Наблюдаваше се значително ускоряване на растежа на вътрешното търсене, но отрицателният принос на нетния износ се увеличи спрямо 2017 г. Частното потребление имаше основен положителен принос за растежа, следвано от брутно образуване на основен капитал и правителственото потребление. Износът на стоки и услуги през 2018 г. се понижи с 0.8% и имаше определящо значение за забавянето на растежа на реалния БВП спрямо предходната година.

Наблюдаваното широкообхватно и стабилно развитие при компонентите на вътрешното търсене, подобряването на пазара на труда и на конюнктурните индикатори на НСИ сочат, че през 2018 г. икономиката се е намирала във фаза на икономическа експанзия.

Оценки на БНБ за цикличната позиция на икономиката показват, че през 2018 г. икономическата активност в страната е била над потенциалното си равнище. Това дава

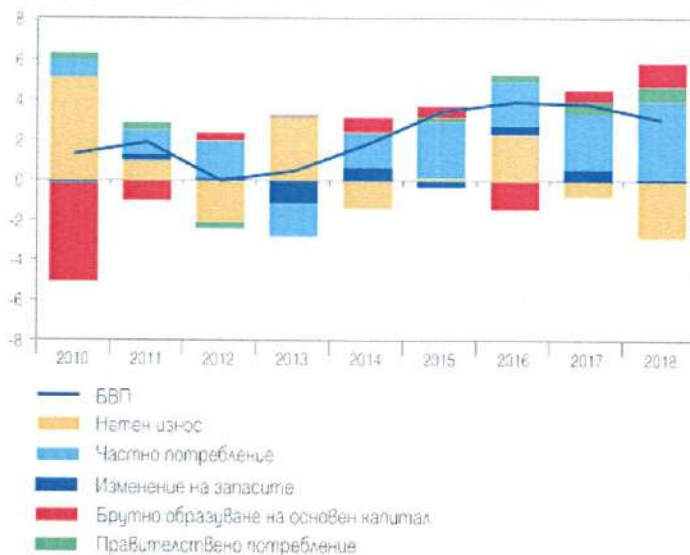
сигнали, че от гледна точка на предлагането част от ресурсите в икономиката са натоварени над оптималното им ниво, което е в съответствие с наблюдаваната дългосрочна тенденция към нарастване на степента на натоварване на производствените мощности от страна на фирмите и бързото понижаване на безработицата. Според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ през четвъртото тримесечие на 2018 г. беше отчетено ускоряване на верижния растеж на реалния БВП до 0.8%. Вътрешното търсене продължи да има положителен принос за растежа на икономическата активност, което се дължеше на нарастването на брутно образуване на основен капитал и правителственото потребление, докато приносът на частното потребление беше отрицателен. Нетният износ имаше положителен принос за растежа на реалния БВП под влияние на по-ускореното нарастване на износа на стоки и услуги спрямо вноса. В края на 2018 г. се наблюдаваше задържане на достигнатите нива на индикатора за потребителско доверие според сезонно изгладени данни, докато при сезонно неизгладените данни беше отчетено слабо влошаване. Промяната в нагласите на потребителите е възможно да е допринесла за отчетения верижен спад на частното потребление през четвъртото тримесечие на 2018 г. Други потенциални фактори за понижението на частното потребление бяха свързани с отчетения спад на заетостта и нарастването на дела на домакинствата, които очакват влошаване на икономическата ситуация в страната, което е предпоставка за отлагане на потребление. През четвъртото тримесечие на 2018 г. брутно образуване на основен капитал се повиши спрямо предходното тримесечие, допринасяйки положително за растежа на БВП.

Оценки на БНБ за цикличната позиция на икономиката показват, че през 2018 г. икономическата активност в страната е била над потенциалното си равнище. Това дава сигнали, че от гледна точка на предлагането част от ресурсите в икономиката са натоварени над оптималното им ниво, което е в съответствие с наблюдаваната дългосрочна тенденция към нарастване на степента на натоварване на производствените мощности от страна на фирмите и бързото понижаване на безработицата. Според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ през четвъртото тримесечие на 2018 г. беше отчетено ускоряване на верижния растеж на реалния БВП до 0.8%. Вътрешното търсене продължи да има положителен принос за растежа на икономическата активност, което се дължеше на нарастването на брутно образуване на основен капитал и правителственото потребление, докато приносът на частното потребление беше отрицателен. Нетният износ имаше положителен принос за растежа на реалния БВП под влияние на по-ускореното нарастване на износа на стоки и услуги спрямо вноса.

В края на 2018 г. се наблюдаваше задържане на достигнатите нива на индикатора за потребителско доверие според сезонно изгладени данни, докато при сезонно неизгладените данни беше отчетено слабо влошаване. Промяната в нагласите на потребителите е възможно да е допринесла за отчетения верижен спад на частното потребление през четвъртото тримесечие на 2018 г. Други потенциални фактори за понижението на частното потребление бяха свързани с отчетения спад на заетостта и нарастването на дела на домакинствата, които очакват влошаване на икономическата ситуация в страната, което е предпоставка за отлагане на потребление. През четвъртото

тримесечие на 2018 г. брутното образуване на основен капитал се повиши спрямо предходното тримесечие, допринасяйки положително за растежа на вътрешното търсене.

Принос по компоненти на крайното използване  
за годишния растеж на БВП  
(%, процентни пунктове)



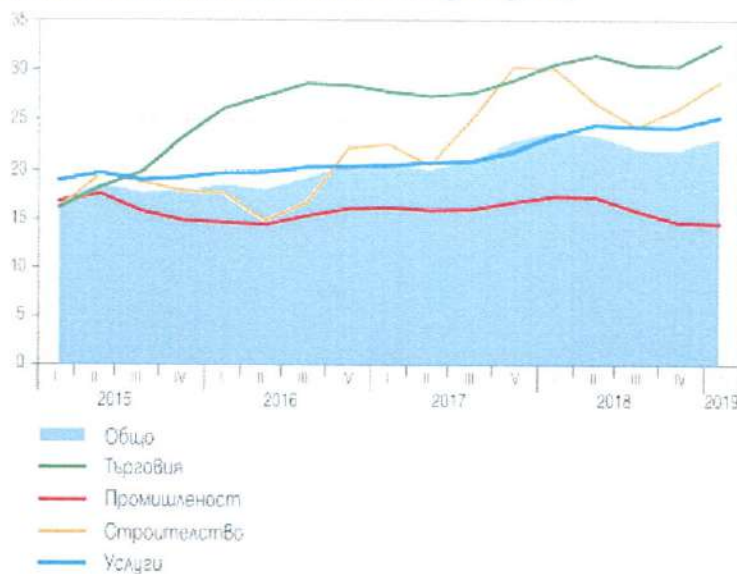
Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Краткосрочните конюнктурни индикатори в началото на 2019 г. дават предимно положителни сигнали за развитието на икономиката. През второто и третото тримесечие на 2019 г. очаква се реалният БВП да продължи да нараства на верижна база, за което основен принос ще има вътрешното търсене. Това ще се определя главно от частното потребление и в по-малка степен от нарастване на правителствените инвестиции.

Външната среда ще продължи да бъде източник на несигурност, което ще потиска инвестиционната активност на фирмите и ще ограничава растежа на износа. Същевременно нарастването на вноса в съответствие с прогнозирания растеж на вътрешното търсене ще доведе до увеличаване на отрицателния принос на нетния износ за растежа на БВП спрямо края на 2018 г.

Оценките на БНБ сочат, че повишението на инвестициите се определя главно от възстановяване на частните инвестиции след отчетения спад през третото тримесечие на годината. Въпреки това динамиката на частните инвестиции остава сравнително потисната под влияние на наблюдаваното в хода на 2018 г. забавяне на външното търсене на български стоки и услуги и отчетеното от НСИ през втората половина на годината влошаване на очакванията на фирмите за бъдещата икономическа активност.

### Очаквания за бъдещата икономическа активност (баланс на мненията, %; сезонно изгладени данни)



Източници: НСИ, изчисления на БНБ.

Краткосрочните конюнктурни индикатори в началото на 2019 г. дават предимно положителни сигнали за развитието на икономиката, но също така сигнализират за формирането на потенциални рискове за по-нисък растеж на икономическата активност в страната през следващите тримесечия.

През първото тримесечие на 2019 г. индикаторът за бизнес климата, който отчита нагласите на бизнеса, се подобри спрямо четвъртото тримесечие на 2018 г., което се определяше от по-благоприятните оценки на мениджърите на предприятията за очакваната бизнес ситуация в страната. Освен това при фирмите в промишлеността, строителството, търговията и услугите анкетата на НСИ регистрира запазване на достигнатите сравнително високи нива на производствена активност и осигуреност с поръчки, което е съпроводено и с повишени очаквания за дейността през следващите три месеца. Тези тенденции са предпоставка за ускоряване на растежа на реалния БВП през второто и третото тримесечие на 2019 г. Същевременно в началото на 2019 г. се запазва тенденцията от предходната година към повишение на конструирания от БНБ индикатор за несигурност, което е възможно да потиска растежа на икономическата активност в страната. Проведеното от НСИ Наблюдение на потребителите през януари 2019 г. отчита слабо подобряване на съставния показател за доверието на потребителите според сезонно неизгладени данни, докато изгладеното равнище остана без промяна спрямо предходното тримесечие. Въпреки това анкетата на НСИ показва продължаващо влошаване на очакванията им за икономическата ситуация в страната през следващите 12 месеца.

Тези тенденции вероятно отразяват повишената несигурност в международната среда, а също и спада на заетостта в определени икономически сектори през четвъртото тримесечие на 2018 г. По-негативните нагласи на част от потребителите са в съответствие



със забавянето на верижния растеж на продажбите в търговията на дребно по съпоставими цени през януари 2019 г. и с увеличаването на депозитите на домакинствата, респективно подобряването на нетната им позиция спрямо банковата система.

През второто и третото тримесечие на 2019 г. се предвижда реалният БВП да продължи да нараства както на верижна, така и на годишна база с темпове, сходни с наблюдаваните в края на 2018 г. Очаква се верижният растеж на частното потребление да се възстанови и да има основен положителен принос за растежа на БВП. Фактори за това са увеличаването на номиналните доходи от труд на домакинствата и ниските нива на лихвените проценти, които продължават да стимулират търсенето на потребителски кредити. Въпреки това влошаването на оценките на домакинствата за бъдещата икономическа ситуация в страната ще бъде предпоставка през следващите тримесечия да се наблюдава плавно забавяне на годишния растеж на частното потребление. В допълнение към това положителен принос за вътрешното търсене през прогнозния хоризонт ще имат правителственото потребление и предвижданото нарастване на публичните инвестиции. По отношение на частните инвестиции се очаква тяхната динамика да остане сравнително потисната, което ще се дължи главно на запазващата се несигурност в международната среда и на забавения растеж на външното търсене на български стоки и услуги на годишна база.

Оценките на БНБ сочат, че повишението на инвестициите се определя главно от възстановяване на частните инвестиции след отчетения спад през третото тримесечие на годината. Въпреки това динамиката на частните инвестиции остава сравнително потисната под влияние на наблюдаваното в хода на 2018 г. забавяне на външното търсене на български стоки и услуги и отчетеното от НСИ през втората половина на годината влошаване на очакванията на фирмите за бъдещата икономическа активност.

Оценките на БНБ за цикличната позиция на икономиката показват, че през 2018 г. икономическата активност в страната е била над потенциалното си равнище. Това дава сигнали, че от гледна точка на предлагането част от ресурсите в икономиката са натоварени над оптималното им ниво, което е в съответствие с наблюдаваната дългосрочна тенденция към нарастване на степента на натоварване на производствените мощности от страна на фирмите и бързото понижение на безработицата.

Според сезонно изгладените данни от националните сметки на НСИ през четвъртото тримесечие на 2018 г. беше отчетено ускоряване на верижния растеж на реалния БВП до 0.8%. Вътрешното търсене продължи да има положителен принос за растежа на икономическата активност, което се дължеше на нарастването на брутното образуване на основен капитал и правителственото потребление, докато приносът на частното потребление беше отрицателен.

Нетният износ имаше положителен принос за растежа на реалния БВП под влияние на по-ускореното нарастване на износа на стоки и услуги спрямо вноса. В края на 2018 г. се наблюдаваше задържане на достигнатите нива на индикатора за потребителско доверие според сезонно изгладени данни, докато при сезонно неизгладените данни беше отчетено слабо влошаване. Промяната в нагласите на потребителите е възможно да е допринесла за отчетения верижен спад на частното потребление през четвъртото

тримесечие на 2018 г. Други потенциални фактори за понижението на частното потребление бяха свързани с отчетения спад на заетостта и нарастването на дела на домакинствата, които очакват влошаване на икономическата ситуация в страната, което е предпоставка за отлагане на потребление. През четвъртото тримесечие на 2018 г. брутното образуване на основен капитал се повиши спрямо предходното тримесечие, допринасяйки положително за растежа на вътрешното търсене.

По отношение на международните цени на енергийните продукти в долари и евро очакванията са за покачване през 2019 г. спрямо 2018 г., след което цените на петролните продукти ще започнат да се понижават през 2020 г. под влияние на нарастващо предлагане и забавяне на търсенето. Прогнозата за цените на неенергийните продукти в долари е за слабо понижение през 2019 г. и възстановяване на растежа им през 2020 г. Икономическата активност в България ще продължи да нараства през прогнозния хоризонт по линия на вътрешното търсене, докато нетният износ ще има отрицателен принос.

Растежът на реалния БВП през 2018 г. ще се забави спрямо предходната година поради по-слабия износ на стоки, докато растежът на частното потребление и публичните инвестиции ще бъде по-висок от този през 2017 г. Очаква се през 2019 г. и 2020 г. растежът на реалния БВП да се ускори спрямо 2018 г. вследствие на свиването на отрицателния принос на нетния износ, което ще компенсира прогнозираното забавяне на вътрешното търсене. Спрямо прогнозата, публикувана в бр.2 на „Икономически преглед“ от 2018 г., се очаква по-нисък растеж на реалния БВП през прогнозния хоризонт.

Годишната инфлация, за която съществено влияние оказват международните цени на петрола и храните в евро, се очаква слабо да се ускори в края 2019 г., след което постепенно да забави темпа си до 2.1% в края на 2020 г. Прогнозата за общата инфлация през 2019 г. е ревизирана нагоре, докато за 2020 г. очакванията са за по-ниска инфлация спрямо предходната прогноза.

Краткосрочните конюнктурни индикатори в началото на 2019 г. дават предимно положителни сигнали за развитието на икономиката, но също така сигнализират за формирането на потенциални рискове за по-нисък растеж на икономическата активност в страната през следващите тримесечия.

Рисковете пред макроикономическата прогноза се оценяват като ориентирани в посока реализиране на по-слаб растеж на реалния БВП и произтичат най-вече от външната среда поради несигурност за икономическия растеж на някои важни за България търговски партньори, възможността за излизане на Обединеното кралство от ЕС без споразумение, както и поради потенциално въвеждане на нови външнотърговски протекционистични мерки. Вътрешен фактор, който създава несигурност за реализиране на прогнозата, е динамиката на съфинансираните от ЕС и от националния бюджет публични инвестиции. Потенциално забавяне в реализирането на големи инфраструктурни проекти би ограничило растежа на БВП през 2019 г., като същевременно може да доведе до по-големи публични инвестиции през 2020 г. Рисковете пред реализирането на прогнозата за инфлацията се оценяват като балансиращи.

Прогнозата на БНБ за основни макро-икономически показатели за периода 2018–2020 г. е изготвена на база информация, публикувана към 18 декември 2018 г., като са използвани допускания на ЕЦБ, Европейската комисия (ЕК) и Международния валутен фонд (МВФ) към 14 декември 2018 г. за развитието на международната конюнктура и за динамиката на цените на основни стокови групи на международните пазари.

Въз основа на прогнозите на ЕЦБ, ЕК и МВФ се очаква през периода 2018–2020 г. темпът на растеж на външното търсене на български стоки и услуги да се забави спрямо наблюдавания през 2017 г.. Базисният сценарий за външното търсене не предвижда въвеждане на нови протекционистични външотърговски мерки в глобален план, както и трайно забавяне на икономическия растеж в Германия, която е основен търговски партньор на България.

Прогноза за основните макроикономически показатели за периода 2018–2020 г.  
(%)

	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.
<i>Годишен темп на изменение</i>					
БВП по постоянни цени	3.9	3.8	3.2	3.6	3.8
Частно потребление	3.6	4.5	7.6	4.0	3.9
Правителствено потребление	2.2	3.7	3.8	3.6	3.0
Брутно образуване на основен капитал	-6.6	3.2	6.7	6.9	5.0
Износ на стоки и услуги	8.1	5.8	-1.6	3.8	4.1
Внос на стоки и услуги	4.5	7.5	4.6	5.1	4.3
<i>ХИПЦ в края на периода*</i>					
Базисна инфлация*	-0.5	1.8	2.3	2.6	2.1
Енергийни продукти*	-2.1	0.3	2.5	2.9	2.6
Храни	-0.2	6.9	1.0	1.0	0.7
Стоки и услуги с административно определени цени и тютюневи изделия	0.9	2.7	2.4	4.9	3.2
Стоки и услуги с административно определени цени и тютюневи изделия	1.4	2.6	2.3	-0.2	0.1
<i>Заетост</i>					
Разходи за труд на единица продукция	0.5	1.8	0.1	0.3	0.2
Производителност на труда	2.3	8.4	2.3	3.0	2.3
Производителност на труда	3.4	2.0	3.0	3.2	3.5
Равнище на безработица (дял от работната сила, %)	7.6	6.2	5.2	4.8	4.3
<i>Вземания от неправителствения сектор*</i>					
Вземания от предприятията**	1.8	4.5	8.9	6.5	6.7
Вземания от домокинствата	0.4	1.5	6.4	5.7	6.0
Вземания от домокинствата	2.0	6.1	11.2	5.8	6.9
Депозити на неправителствения сектор*	7.0	6.2	7.3	7.0	7.1
<i>Процент от БВП</i>					
Текуща сметка на платежния баланс	2.6	6.5	2.6	0.6	-0.2
Търговски баланс	-2.0	-1.5	-5.1	-5.9	-5.6
Услуги, нето	6.4	5.4	5.7	5.6	5.6
Първичен доход, нето	-5.0	-1.0	-1.3	-2.3	-3.2
Вторичен доход, нето	3.3	3.6	3.4	3.2	3.0
<i>Годишен темп на изменение</i>					
<i>Външни допускания</i>					
Външно търсене					
Средногодишна цена на петрол тип „Брент“ (в долари)*	3.1	6.4	3.5	2.8	3.9
Средногодишна цена на неенергийни продукти (в долари)*	-15.9	23.5	30.7	0.8	-6.2
Средногодишна цена на неенергийни продукти (в долари)*	-2.4	7.9	3.9	-0.6	3.4
Цена на петрол тип „Брент“ в края на периода (в долари)*	15.3	22.7	9.6	4.4	-4.4
Цена на неенергийни продукти в края на периода (в долари)*	9.1	5.4	-1.2	4.9	2.7

\* Данните за 2018 г. са отчетни.

\*\* Данните се отнасят за нефинансовите предприятия.

Източник: БНБ.

заб. / Актуализираната средносрочна бюджетна прогноза за периода 2019–2021 г. е изготвена през октомври 2018 г. като мотиви към проекта на Закона за държавния бюджет на Република България за 2019 г. и е приета с Решение No 768 на Министерския съвет от 28 октомври 2018 г. С цел осигуряване на съответствие с параметрите на окончателно приетите от Народното събрание бюджетни и данъчни закони за 2019 г. в АСБП са направени промени, които са одобрени с Решение No 928 на Министерския съвет от 20 декември 2018 г. В това каре са обсъдени параметрите на АСБП, одобрена на 20 декември 2018 г. Направената към октомври 2018 г. оценка за очакваното изпълнение на бюджетните приходи през 2018 г. е оставена без промяна в АСБП, одобрена на 20 декември 2018 г. Увеличението на минималния осигурителен доход (МОД) се отнася за всички самоосигуряващи се лица с изключение на земеделските стопани и тютюнопроизводителите, за които съответното увеличение на МОД е от 350 лв. на 400 лв. Увеличение на минималните осигурителни прагове се очаква и за всички наети лица, за които прагът съпада като ниво с минималната работна заплата.

### Кратко представяне на „КК ИНВЕСТ“ АД

<b>НАИМЕНОВАНИЕ</b>	„КК ИНВЕСТ“ АД
<b>ПРАВЕН СТАТУТ</b>	Акционерно дружество
<b>ЗАПИСАН КАПИТАЛ</b>	36 300 000 лв.
<b>АКЦИИ</b>	<p>Акция: Вид: ОБИКНОВЕНИ, НАЛИЧНИ, ПОИМЕННИ, Брой: 36300000, Номинал: 1 лв.</p> <p>Права: ПРАВО НА ЕДИН ГЛАС В ОБЩОТО СЪБРАНИЕ НА АКЦИОНЕРИТЕ, ПРАВО НА ДИВИДЕНТ, ПРАВО НА ЛИКВИДАЦИОНЕН ДЯЛ</p> <p>Особени условия за прехвърляне: АКЦИОНЕРЪТ Е ДЛЪЖЕН, ПРЕДИ ДА ПРЕХВЪРЛИ АКЦИИТЕ НА ТРЕТО ЛИЦЕ, ДА ГИ ПРЕДЛОЖИ ПЪРВО НА ОСТАНАЛИТЕ АКЦИОНЕРИ (ВИНКУЛИРУЕМОСТ) ПО РЕДА НА УСЛОВИЯТА НА ЧЛ.19, б."а" ОТ УСТАВА</p>
<b>СЕДАЛИЩЕ И АДРЕС НА УПРАВЛЕНИЕ (СЪГЛАСНО СЪДЕБНОТО РЕШЕНИЕ)</b>	<p>БЪЛГАРИЯ област София (столица), община Столична гр. София 1000 район р-н Средец ул. КУЗМАН ШАПКАРЕВ 4</p>
<b>АДРЕС ЗА КОРЕСПОНДЕНЦИЯ С НАП НА ТЕРИТОРИЯТА НА СТРАНАТА</b>	<p>БЪЛГАРИЯ област София (столица), община Столична гр. София 1404 район р-н Триадница бул. БЪЛГАРИЯ № 49, ет. 6</p>
<b>ИЗПИСВАНЕ НА ЧУЖД</b>	КК INVEST
<b>ЕИК /ПИК</b>	175457761
<b>ПРЕДМЕТ НА ДЕЙНОСТ</b>	ИКОНОМИЧЕСКИ АНАЛИЗИ И ПРОГНОЗИ, КОНСУЛТАНСКИ УСЛУГИ, ВСЯКАКВА ДРУГА ТЪРГОВСКА ДЕЙНОСТ, КОЯТО НЕ Е ЗАБРАНЕНА ОТ ЗАКОНА И ЗА КОЯТО НЕ СЕ ИЗИСКВА СПЕЦИАЛНО РАЗРЕШЕНИЕ
<b>Основна дейност по НКИД</b>	<p>Код КИД: 7487 Основна икономическа дейност от КИД: ДРУГИ БИЗНЕС УСЛУГИ</p>
<b>Представители</b>	КАМЕН МАРИНОВ КОЛЧЕВ
<b>Съвет на директорите</b>	<p>КАМЕН МАРИНОВ КОЛЧЕВ ГЕОРГИ ВАЛЕНТИНОВ МАЛИНОВ ГЕОРГИ СТОЯНОВ ГЕОРГИЕВ Начинът, по който се определя мандатът: ПЕТ ГОДИНИ, СЧИТАНО ОТ ДАТАТА НА ВПИСВАНЕ В ТЪРГОВСКИЯ РЕГИСТЪР</p>

*Източник: Търговски регистър*

„КК ИНВЕСТ“ АД е акционерно дружество, учредено в края на 2007 г. и вписано във фирменото отделение на Софийски градски съд, по фирмено дело № 20401/2007 г., със седалище и адрес на управление гр.София, район Средец, ул. ”Кузман Шапкарев” № 4 .

„КК ИНВЕСТ“ АД е едноличен собственик на „ЕЛАНА Финансов Холдинг“ ЕАД, дружество създадено през 2007 г. и придобило част от отделената финансова дейност от „ЕЛАНА Холдинг“ АД.

„КК Инвест“ АД и нейното дъщерно дружество („Групата“) имат за основна дейност: икономически анализи и прогнози, консултантски услуги, придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български чуждестранни финансови дружества, финансиране на дружества, в които дружеството участва; консултации на дружества относно капиталовата им структура, промишлена стратегия и свързани с това въпроси, преобразуване на дружества, консултации относно портфейлни инвестиции; управление на дейността на инвестиционни дружества по инвестиране в ценни книжа на парични средства, набрани чрез публично предлагане на акции и управление на портфейли на друго институционални инвеститори; извършване на инвестиционни услуги и дейности - изпълнение на нареждания за покупка или продажба на финансови инструменти за сметка на клиенти, управление, в съответствие със сключен с клиента договор, на индивидуален портфейл, включващ финансови инструменти, по собствена преценка без специални нареждания на клиента, сделки за собствена сметка с финансови инструменти, предлагане за първоначална продажба на финансови инструменти без безусловно и неотменимо задължение за придобиване на финансовите инструменти за собствена сметка, съхраняване и администриране на финансови инструменти за сметка на клиенти, включително лопечителска дейност (държане на финансови инструменти и пари на клиенти в депозитарна институция) и свързаните с нея услуги като управление на постъпилите парични средства/предоставените обезпечения. Съгласно притежавания пълен лиценз за дейност като инвестиционен посредник „ЕЛАНА ТРЕЙДИНГ“ АД извършва и следните услуги и дейности: поемане на емисии финансови инструменти и/или предлагане за първоначална продажба на ценни книжа при условията на безусловно и неотменимо задължение за записване/придобиване на финансовите инструменти за собствена сметка, както и сделки за собствена сметка с финансови инструменти. „ЕЛАНА ТРЕЙДИНГ“ АД притежава разрешения от Българската народна банка и Министерство на финансите за извършване на дейности като финансова къща и респективно обменно бюро, което му позволява да извършва сделки с чуждестранна валута в наличност и по безкасов начин.

Предприятието-майка „КК Инвест“ АД има за основна дейност икономически анализи и прогнози, консултантски услуги и всякаква друга търговска дейност, която не е забранена от Закона и за която не се изисква специално разрешение.

„КК ИНВЕСТ“ АД е със седалище и адрес на управление гр.София, район Средец, ул. ”Кузман Шапкарев” № 4 и няма открити клонове в страната и чужбина.

Дружеството е създадено с неопределен срок и има едностепенна система за управление.

Съгласно протокол от Общо събрание на акционерите на „КК Инвест“ АД. От 27.06.2017 г- съветът на директорите на Дружеството е в състав: Камен Маринов Колчев – председател, Георги Стоянов Георгиев -зам.председател и Георги Валентинов Малинов, с мандат от пет години, считано от датата на вписване в търговския регистър (11.07.2017 г.)

Регистрираният капитал на „КК Инвест“ АД се състои от **36 300 000** на брой обикновени акции с номинална стойност в размер на 1.00 лв за акция. Всички акции са с право на получаване на дивидент и ликвидационен дял и представляват един глас от Общото събрание на акционерите на „КК Инвест“ АД.

Акционерната структура на „КК Инвест“ АД към 31.12.2018 г. е следната:

- **Камен М.Колчев** – 34 951 000 броя акции;
- **„Опортюнители България инвестмънт“ АД** - 898 000 броя акции;
- **Георги В. Малинов** - 31 000 броя акции;
- **„Български фонд за дялово инвестиране“** - 420 000 броя акции;

*През отчетната 2018 г. дружеството не е емитирало облигации*

Дружеството не извършва собствена научноизследователска и развойна дейност.

От представените документи към 31.12.2018 година общата сума на активите на дружеството възлизат на 40 325 хил. лева.

Собственият капитал на дружеството е в размер на 35 998 000 (тридесет и пет милиона, деветстотин деветдесет и осем хиляди) лева, в това число основен капитал **36 300 000** (тридесет и шест милиона, и триста хиляди) лева.

Общо приходите от дейността на Дружеството за 2018 г. са в размер на 103 хил. лева, а общите разходи за дейността – 385 хил. лева. Реализирана е загуба за 2018 г. е в размер на 262 хил. лева.

Дружеството реализира отрицателен финансов резултат към 31.12.2018 г. – 428 000 (четиристотин двадесет и осем хиляди) лв., в т.ч. натрупана загуба 166 000 (сто шестдесет и шест хиляди) лева, формирана от непокрита загуба от 760 000.(седемстотин шестдесет хиляди) лева и 594 000 (петстотин деветдесет и четири хиляди) лева неразпределена печалба от 2017 г.

Основната част от приходите и разходите на Дружеството са формирани от /за лихви, като приходите от лихви – за 2018 г. са в размер на 103 хиляди лева, а разходите за лихви са в размер на 179 хил. лева. Тези приходите и разходите от /за лихви са в резултат на ползваните от външни източници средства и отпусканите вътрешно- групови търговски кредити.

Ръководството на дружеството е уверено, че ще поддържа нормална дейност и в бъдеще чрез самофинансиране и повишаване на ефективността на дейността , без да се продават активи и без да предприемат съществени промени в неговата дейност, като целта е да се да осигури способността на дружеството да продължи да съществува като действащо предприятие и да осигури адекватна рентабилност за акционерите,като определя цената на продуктите и услугите си в съответствие с нивото на риска.

През 2019 г. ръководството на „КК Инвест“ АД ще продължи да развива корпоративна стратегия за подобряване на пазарните позиции на отдалните дружества; разпределяне на ресурсите и запазване на човешкия капитал; опазване на активите на дружествата; ефективно управление на рисковете фактори.

"КК Инвест" АД  
Съставител (предприятие)

ЕИК по БУЛСТАТ / ТР

175457761

София, ул. "Кузман Шапкарев" № 4  
Град, (село) ул. №

## ОТЧЕТ ЗА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ

към 31.12.2018

АКТИВИ			
Раздели, групи, статии	Пояснения	Сума (хил.лв.)	
		Текуща година	Предходна година
а	б	1	2
<b>А. ДЪЛГОТРАЙНИ АКТИВИ</b>			
<i>I. Дълготрайни материални активи</i>			
Общо за група I:		-	-
<i>II. Дълготрайни нематериални активи</i>			
1. Програмни продукти			
Общо за група II:		-	-
<b>III. Дългосрочни финансови активи</b>			
1. дялове и участия: в т.ч. във:		36 300	36 300
- дъщерни предприятия		36 300	36 300
2. Дългосрочни вземания, в т.ч.:		4 005	4 912
- от свързани предприятия		4 005	4 912
Общо за група III:		40 305	41 212
IV. Отсрочени данъчни активи		20	
V. Разходи за бъдещи периоди			
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "А":</b>		<b>40 325</b>	<b>41 212</b>
<b>Б. КРАТКОТРАЙНИ АКТИВИ</b>			
Общо за група I:		-	-
<b>II. Краткосрочни вземания</b>			
1. Вземания от свързани предприятия			-
Общо за група II:		-	1
<b>III. Краткосрочни финансови активи</b>			
Общо за група III:		-	-
<b>IV. Парични средства</b>			
1. Парични средства в брой			
Общо за група IV:		1	-
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "Б":</b>		<b>1</b>	<b>1</b>
<b>СУМА НА АКТИВА (А+Б)</b>		<b>40 326</b>	<b>41 213</b>



Раздели, групи, статии	Пояснения	Сума (хил.лв.)	
		Текуща година	Предходна година
<b>А. СОБСТВЕН КАПИТАЛ</b>			
<b>I. Основен капитал</b>			
1. Записан капитал		36 300	36 300
2. Невнесен капитал			
<b>Общо за група I:</b>		<b>36 300</b>	<b>36 300</b>
<b>II. Резерви</b>			
1. Целеви резерви, в т.ч.		126	126
- Общи резерви		126	126
<b>Общо за група II:</b>		<b>126</b>	<b>126</b>
<b>III. Финансов резултат</b>			
1. Натрупана печалба (загуба), в т.ч.		(166)	98
- Неразпределена печалба		594	593
- Непокрита загуба		(760)	(495)
2. Текуща печалба (загуба)		(262)	30
<b>Общо за група III:</b>		<b>(428)</b>	<b>128</b>
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "А":</b>		<b>35 998</b>	<b>36 554</b>
<b>Б. ДЪЛСРОЧНИ ПАСИВИ</b>			
<b>I. Дългосрочни задължения</b>			
1. Задължения към финансови предприятия, в т.ч.		-	
- към банки			
1. Задължения по търговски заеми			
<b>Общо за група I:</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>II. Отгочени данъчни пасиви</b>			
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "Б":</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>В. КРАТКОСРОЧНИ ПАСИВИ</b>			
<b>I. Краткосрочни задължения</b>			
1. Задължения към свързани предприятия			
3. Задължения към персонала			
7. Други краткосрочни задължения			
<b>Общо за група I:</b>		<b>4 328</b>	<b>4 659</b>
<b>II. Приходи за бъдещи периоди и финансираня</b>			
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "В":</b>		<b>4 328</b>	<b>4 659</b>
<b>СУМА НА ПАСИВА (А+Б+В)</b>		<b>40 326</b>	<b>41 213</b>

Изготвил: Десимира Денчева  
Дата: 23.02.2019 г.

Ръководител: Камен Колчев

*Акциите на дружеството не са предлагани на борсата*

## **6. Оценка на 1 акция от капитала на „КК Инвест” АД**

### **6.1. Оценка по метода на чистата стойност на активите**

При този метод ползата от притежаване на дадено предприятие се оценява чрез хипотетичната продажба на активите му, а не чрез техния потенциал да генерират доход. Те произлизат от основното равенство на счетоводния баланс, съгласно което собственият капитал на едно предприятие е равен на разликата между стойността на неговите активи и стойността на дълга. При определянето на стойността на дружеството по метода на чистата стойност на активите се идентифицират всички активи, пасиви и задължения по баланса - към датата на оценката. Активите и задълженията могат да се корегират към датата на оценката по справедливата им пазарна стойност.

Отчитайки предмета на дейност, вида и състоянието на активите, вземанията и задълженията на дружеството, финансовата политика, която провежда дружеството (годишния финансов отчет е заверен без забележки от д-р Мариана Михайлова - Регистриран одитор, Управител на РСМ БГ ЕООД - Одиторско дружество, с регистрационен № 173, тоест той представя данните „вярно и честно" и не се налагат корекции), акциите не са предлагани на борсата, оценителят приема балансовата стойност на активите и пасивите.

Към 31.12.2018 г, съгласно предоставените документи

ОБЩО АКТИВИ - **40 326** хил. лв.

ОБЩО ПАСИВИ - **4 328** хил. лв.

Чиста стойност на "КК Инвест" АД като дружество

ЧСА = АКТИВИ - ПАСИВИ

е равна **35 998 000** лв. (тридесет и пет милиона, деветстотин деветдесет и осем хиляди лв.)

Цената на една акция по този метод е :  $35\,998\,000 / 36\,300\,000 = 0,9917$  лв.

### **6.2. Оценка по метода ликвидационната стойност.**

Методът дава най-ниската цена на акция. Имайки в предвид състоянието на показателите, предлагането и търсенето на борсовия пазар, определяме двадесет и пет процента отбив от чистата стойност на активите на акция.

ЛС =  $0,9917 \times 0,70 = 0,694$  лв. на акция

За справедлива пазарна стойност приемаме ценовото поле на двата използвани метода.

### **6.3. Оценка на 1 акция от миноритарен пакет от капитала на "КК Инвест" АД**

Базовата цена, върху която се прави отбив за миноритарен пакет е 0,9917 лв.

Отбивът за миноритарен пакет е свързан с ограничените права на притежателя в управлението на дружеството и взимането на решения.

Стойност на 1 АКЦИЯ по ЧСА - 0,9917 лв

Стойност на 1 АКЦИЯ по ЛС - 0,694 лв

ОТБИВ за миноритарен пакет 10 %

ОТБИВ за продаваемост 0 %

*Стойност на 1 АКЦИЯ от миноритарен пакет - 0,893 лв.*

**7. Оценка на миноритарен пакет от 898 000 бр. поименни акции с право на глас с номинална стойност от 1 лев,**

$$СПС = 898\ 000 * 0,893 = 801\ 914 \text{ лв.}$$

### **8. Експертно заключение**

*Окончателното становище за пазарната стойност  
на Миноритарен дял от 898 000 бр. акции,  
(осемстотин деветдесет и осем хиляди) бр. акции,*

*поименни с право на глас от капитала на "КК ИНВЕСТ" АД,  
собственост на „Опортюнити България инвестмънт" АД,  
към датата на оценката възлиза на*

**801 914 лв**

(осемстотин и една хиляди, деветстотин и четиринадесет) лв.

или **0,893** (нула цяло, осемстотин деветдесет и три) лева на акция.

### **9. Ограничителни условия и позиция на оценителя**

9.1. Предположения и ограничителни условия за ползване на оценката

Настоящият оценителски доклад, както и съдържащите се в него анализи, обобщения и заключения, са направени въз основа на следните ограничителни условия:

➤ Оценката е по правило субективна и представлява единствено преценка за стойността на активите. За нуждите на настоящата оценка са преценявани фактите и условията, които са съществували към договорената дата на оценката. Последвали събития и условия не са и не могат да бъдат отчитани при извършване на оценката.

➤ Притежаването на този оценителски доклад или копие от него не носи със себе си правото на цялостна или частична публикация, както и не може да се ползва от трети лица без да са предварително упълномощени за това от Възложителя на оценката. Анализите и стойностите, представени в този доклад, са приложими само за конкретната цел, отразена в него и не могат да бъдат използвани извън контекста на доклада.

➤ Информацията, преценките и мненията, съдържащи се в настоящия доклад и получени от източници извън подписалия доклада, се приемат за достоверни и не са били независимо проверявани.

9.2. Позиция на оценителя Оценителят, изготвил и подписал настоящия доклад, като поема съответната отговорност, удостоверява, че съгласно своите знания и убеждения:

➤ Изложените в настоящия доклад данни и факти, въз основа на които могат да се вземат решения, са верни и коректни, като тяхното представяне не нарушава права на трети лица; Докладваните приемания, анализи, становища и заключения са резултат от непредубедено мислене в рамките на притежаваната компетентност, като се ограничават единствено от изложените по-горе допускания и ограничаващи предпоставки;

➤ Не съществуват каквито и да било лични интереси (настоящи и бъдещи) към обектите на настоящата оценка, както и към съответните страни по една евентуална сделка с тях; Крайното възнаграждение за изготвянето на настоящия доклад не е свързано под никакъв предлог с установяване на предопределена стойност или с умишлено направляване на стойността на активите, целящо облагодетелствуване каузата на клиента (Възложителя) или други лица; Анализите, становищата и заключенията в настоящия доклад са изготвени в съответствие с оценителските стандарти при спазване на необходимата за целта професионална етика;

➤ Не е предоставяна и няма да се предоставя на трети лица информация, свързана с доверителните данни и резултатите в настоящия доклад, както и вторична информация, която би могла да навреди на интересите на клиента (Възложителя), освен в случаите, определени от надлежно прилагане на закон и за нуждите на лица, нарочно упълномощени от клиента.



***ПРИЛОЖЕНИЯ***

# Сертификат

**ЗА ОЦЕНИТЕЛСКА ПРАВОСПОСОБНОСТ**

Рег. № 600100011 от 14 декември 2009 год.

**ЕЛЕНКА ДАНЕВА БОНЧЕВА**

родена на 01 януари 1946 год. в гр. Кюстендил, община Кюстендил

**ЗА ОЦЕНКА**  
**на финансови активи и**  
**финансови институции**

Настоящият Сертификат е издаден въз основа на  
Лиценз № 10473 от 27.04.2004 год. от Агенцията за приватизация



Людмил Симов

Председател на УС на КНОБ

# Сертификат

**ЗА ОЦЕНИТЕЛСКА ПРАВОСПОСОБНОСТ**

Рег. № 500100124 от 14 декември 2009 год.

**ЕЛЕНКА ДАНЕВА БОНЧЕВА**

родена на 01 януари 1946 год. в гр. Кюстендил, община Кюстендил

**ЗА ОЦЕНКА**  
**на търговски предприятия и вземания**

Настоящият Сертификат е издаден въз основа на  
Лиценз № 4513 от 15.03.1996 год. от Агенцията за приватизация



.....  
Людмил Симов

Председател на УС на КНОБ