

Доклад

за определяне пазарна стойност

Номер на оценка

IND2300824

Обект

„Телематик Интерактив България“ АД

Възложител

„Телематик Интерактив България“ АД

Изпълнител

„Консултантска къща АМРИТА“ ООД

Ползвател

„Телематик Интерактив България“ АД

Общи данни

Оценка № - IND2300824
Вид на оценка - първоначален доклад
Възложител - „Телематик Интерактив България“ АД
Изпълнител - „Консултантска къща АМРИТА“ ООД
Дата на оценката - **31.03.2023**
Дата на доклада - 11.8.2023 г.
Обект на оценка - „Телематик Интерактив България“ АД

Резултати от оценката	Стойност	Тежест
Пазарен подход -	206 926 537 лв.	60%
Дисконтирани чисти парични потоци -	241 140 705 лв.	40%
Пазарна стойност на капитала (лв.) -	220 612 000 лв.	
Брой акции -	12 960 018 бр.	
Текуща цена на акция (лв.)* -	14,80 лв.	
Пазарна стойност на акция (лв.) -	17,02 лв.	
ПС на капитал и задължения (лв.) -	226 267 000 лв.	

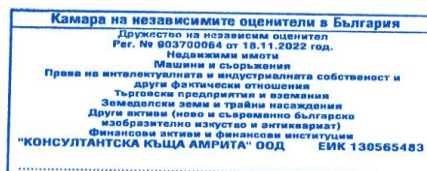
Изготвил оценката:



инж. Людмила Джаджева

Проверил:

инж. Веселина Генева



[*] Съгласно чл. 114, ал. 5, изр. пето от Закона за публичното предлагане на ценни книжа по данни от <https://www.infostock.bg/infostock/control/graphics/TIV> към 10.08.2023 г.

1. Предмет на заданието

Извършване пазарна оценка на цяло предприятие - „Телематик Интерактив България“

2. Възложител

„Телематик Интерактив България“ АД

3. Ползвател

„Телематик Интерактив България“ АД

4. Изпълнител

Колектив от „Консултантска къща Амрита“ ООД, Булстат 130565483, данъчен адрес и адрес на управление - София 1407, ул. „Хенрик Ибсен“ № 15.

инж. Людмила Джаджева

Сертификат № 100102173 – за оценка на недвижими имоти;
Сертификат № 300100865 – за оценка на машини и съоръжения;
Сертификат № 810100385 – за оценка на земеделски земи и трайни насаждения;
Сертификат № 500100692 – за оценка на търговски предприятия и вземания; □
Сертификат № 400100148 – за оценка на интелектуална и индустриална собственост

инж. Веселина Генева

Сертификат № 100100980 – за оценка на недвижими имоти;
Сертификат № 300100354 – за оценка на машини и съоръжения;
Сертификат № 700100012 – за оценка на други активи (изкуство и антиквариат);
Сертификат № 500100317 – за оценка на търговски предприятия и вземания; □
Сертификат № 400100059 – за оценка на интелектуална и индустриална собственост

5. Цел на оценката

Определяне на пазарната на стойност на дружеството с цел обратно изкупуване на акции.

6. Стандарт и база на стойността

Изпълнителят изготвя оценката в съответствие с изискванията на Българските стандарти за оценяване /БСО/ в сила от 01.06.2018 г. и без да влиза в противоречие с Международните стандарти за оценяване /МСО/ и Европейските стандарти за оценяване /ЕСО/, чрез използването на съответните подходи и методи, като отделно от използваните при оценката методи извежда ликвидационна стойност при ускорена продажба на оценявания актив.

Всички анализи, хипотези, подходи и методи, които се използват при извършване на оценката, са подчинени на база пазарна стойност – оценената сума, срещу която даден актив или пасив може да смени собственика си към датата на оценката чрез сделка при пазарни условия между желаещ купувач и желаещ продавач, след подходящ маркетинг, при което всяка от страните е действала информирано, благоразумно и без принуда.

7. Използвани подходи и методи на оценка

- Пазарен подход – метод на Публично търгуваните сравними активи
- Приходен подход – метод на Дисконтираните чисти парични потоци

8. Дата на оценка

31.03.2023 - ефективна дата на оценка
11.8.2023 г. - дата на доклада

9. Ограничаващи условия и допускания

Оценката на обекта представлява становище на оценителя във формата на доклад в писмена форма, подписан и подпечатан, относно стойността на обекта за конкретна цел, упомената по-горе, към датата на оценка и в условията на конкретен пазар. Становището на оценителя не е задължително за възложителя.

Използваните данни са предоставени от Възложителя на оценката и са приети за достатъчно достоверни. Тълкуването на правното състояние не е предмет на този доклад и не представлява изчерпателен анализ на правното състояние на обекта - валидно е единствено за нуждите на тази оценка. Всички факти и обстоятелства, намерили място в доклада, са валидни само към датата на оценка. Оценителят не носи отговорност, в случай, че са настъпили обстоятелства, които не са му известни.

Оценителите, заедно и поотделно, декларираме и заверяваме с подписите си, че:

- Не съм свързано лице с възложителя на оценката по смисъла на §1, т. 3 от Данъчно-осигурителния процесуален кодекс
- Не съм свързано лице със собственика или ползвателя на обекта на оценка по смисъла на §1, т.3 от Данъчно-осигурителния процесуален кодекс
- Нито аз нито свързано с мен лице по смисъла на §1, т. 3 от Данъчно-осигурителния процесуален кодекс имаме имуществен или друг интерес, свързан с обекта на оценката
- Нямам задължения към собственика или възложителя на оценката

Ползвани документи и друга информация

- **финансови отчети** на дружеството
- Действащите **Български, Международни и Европейски Стандарти за Оценяване**

Описание на дейността

Телематик Интерактив България АД е лицензодържателят на една от най-големите платформи за казино игри и спортни залози в България – www.palmsbet.com, и е собственик на доставчика на игрално съдържание CT Interactive. От създаването на Телематик Интерактив България АД през 2014 г., подходът на компанията е съсредоточен върху непрестанното развиване на най-добрите продукти и услуги, а успехът ѝ се основава на добри бизнес партньорства и заслужено доверие от страна на крайните потребители. Телематик Интерактив България АД се гордее със силния си екип от специалисти, намиращи винаги иновативни решения и с фокуса си върху клиента, даващ ненадмината добавена стойност.

Мисия

Водена от силната си воля за успех, Телематик Интерактив България АД се стреми да предоставя продукти и услуги с най-високо качество, които да забавляват и вълнуват потребителите, като позволяват на хората по целия свят да усетят игрално изживяване от „следващо ниво“. За Телематик Интерактив България АД не е достатъчно да са успешни. Компанията се старее да оставя винаги положителен отпечатък както върху индустрията, така и върху обществения живот като цяло.

Визия

Чрез добре подбраните си визуални и вербални послания, Телематик Интерактив България АД изразява „личността“ на компанията и се откроява в силно конкурентната игрална индустрия. Вярна на принципите си, Телематик Интерактив България АД никога няма да се насочи към дейности, нарушаващи утвърдения ѝ кодекс на поведение. Компанията вярва в ценностите, създадени, за да гарантират, че корпоративната култура ще бъде запазена, а Телематик Интерактив България АД ще продължи да бъде успешна.

Социална отговорност

Телематик Интерактив България АД е лицензодържателят на една от най-големите платформи за казино игри и спортни залози в България Palms Bet и на бързоразвиващия се международен доставчик на софтуер за онлайн игри CT Interactive. С тази привилегия е свързана и отговорност: към екипа, към клиентите, към партньорите и към бизнеса.

Водена от своята отговорност, компанията участва в много общественополезни инициативи, подкрепя спортисти и насърчава прозрачността в игралната индустрия.

Каузи

Спонсорските споразумения между платформи за онлайн игри и спортни залози и различни първенства, отбори или спортисти могат да бъдат изключително полезни, да поддържат правилното функциониране на съответните отбори или да стимулират доброто им развитие.

С тази цел Телематик Интерактив България АД, чрез оперирания от компанията бранд Palms Bet, подкрепя и развива българския спорт. Palms Bet са официален спонсор на един от най-големите спортни клубове в България – ПФК Левски, на Федерацията по художествена гимнастика и Златните момичета на България, както и на обещаващия професионален боксьор Владимир Георгиев.

Основни обстоятелства

- | | |
|-----------------------------------|---|
| 1. ЕИК/ПИК | 206568976 |
| 2. Фирма/ Наименование | Телематик Интерактив България |
| 3. Правна форма | Акционерно дружество |
| 4. Изписване на чужд език | Telematic Interactive Bulgaria |
| 5. Седалище и адрес на управление | БЪЛГАРИЯ
област София (столица), община
Столична
гр. София 1345
район Илинден
ул. Кукуш №7 |
| 6. Предмет на дейност | Организиране и провеждане на онлайн
залагания и всички други дейности
незабранени със закон. |
| 7. Представители | ДЕСИСЛАВА ПЕЕВА ПАНОВА, Държава:
БЪЛГАРИЯ
ЛЪЧЕЗАР ЦВЕТКОВ ПЕТРОВ, Държава:
БЪЛГАРИЯ |
| 8. Начин на представяване | заедно и поотделно |
| 9. Съвет на директорите | Дата на изтичане на мандата: 30.04.2024 г.

ДЕСИСЛАВА ПЕЕВА ПАНОВА, Държава:
БЪЛГАРИЯ
ЛЪЧЕЗАР ЦВЕТКОВ ПЕТРОВ, Държава:
БЪЛГАРИЯ
Емил Александров Георгиев, Държава:
БЪЛГАРИЯ |

Капитал

- | | |
|-------------------|--|
| 1. Размер | 12 960 018 лв. |
| 2. Акции | Акция:
Вид: обикновени, поименни, безналични
акции с право на глас, Брой акции:
12960018, Номинална стойност: 1 лв. |
| 3. Внесен капитал | 12 960 018 лв. |

Пазарът в Европа

Приходите от онлайн игри в целия ЕС през 2021 г. са 26.3 млрд. евро, като пазарът се очаква да нарасне до почти 30 млрд. евро до края на 2022 г., сочи анализ на Европейската асоциация за залози и игри. Хазартните онлайн игри заемат 23.2% от общите приходи от хазарт в 27-те държави членки и представляват 49.2% от глобалния пазар на онлайн хазартни игри. Спортните залагания са най-популярната форма с пазарен дял от 42.5% преди казиното, включително слотовете, с 32.4%, сочи още проучването. Следва лотарията с 12.6%, покер с 5%, бинго с 4.3% и други игри с 3.2%. Великобритания е най-големият пазар за онлайн игри с пазарен дял от 34.2%, Германия я следва с дял от 11.1%, след това се нареждат Франция с 8.8%, Италия с 8.1% и Швеция с 5.2%. За страните от Източна Европа се предвижда да се превърнат в най-бързо развиващия се регион на Стария континент до 2026 г.

Анализ на пазара в България

Игралният свят понесе значителни изменения през периода 2020-2022 г., които бяха обусловени основно от пандемията и променените навици на крайните потребители, принудени в кратък срок да се пренесат от реалната към виртуалната среда. Тази адаптация се случи набързо и без предварителна подготовка, което принуди компаниите да реагират мигновено, за да се приспособят към новата обстановка.

В резултат на наложените мерки, периодично бяха затваряни наземните обекти, което доведе до разцвет на онлайн гейминга. Нивото на предлаганите продукти се повиши, появи се тематично съдържание за разнородни групи от клиенти, разшири се демографията на ползващите онлайн игрални услуги.

След разхлабването на мерките и отварянето на наземните казина през 2022 година, голям процент от потребителите се завърнаха към тях. Но се наблюдава и нова тенденция – клиентите съчетават посещението на наземни зали с използването на онлайн продукти, което води до естествена синергия между двата сектора.

Периодичното затваряне през 2020-2021 г. на традиционните игрални зали, казина и бинго зали повлия и върху производителите на игрално оборудване. Те намалиха продукцията си, но се насочиха към разработки на нови линии продукти и технологии. Именно това катализира бързото възстановяване на компаниите-производители и доставчици, които през настоящата 2022 г. възвърнаха нивата на предлагане от 2019 г.

Увеличава се и броят на лицензираните хазартни сайтове. Ако в началото на 2020 г. в България лицензи за онлайн организатори имаха 6 компании, то през 2022 г. броят им вече е 18, а оперираните от тях сайтове са 11 с общо 32 лиценза за различни онлайн игри, по данни на браншовата асоциация.

Традиционният хазарт също се съвзема

Периодът 2020-2022 г. доведе до значителни сътресения при традиционните наземни игрални зали и казина, казват от АИИБ. В резултат на ковид мерките те бяха периодично затваряни, което доведе до разцвет на онлайн гейминга. Но допълват, че шокът от затварянето е бил бързо преодолян, като процесът започва още от последното тримесечие на 2021 г.

Според данните на НАП през 2020 г. лицензираните игрални зали в страната са били 770, а казината 19. Към 30 септември 2022 г. казината в страната са 21, а игралните зали - 1020. Общият брой на лицензираните организатори на хазартни игри в игрални зали са 319 - за сравнение те са 303 през 2020 г., а лицензираните организатори на игри в игрални казина са 18, като броят им се е увеличил само с един спрямо 2020 г.

Игралното оборудване в залите също се увеличава. През 2020 г. е имало 53 рулетки и 149 други игрални маси и съоръжения, а през 2022 г. са съответно с 12 и 50 повече. Игралните автомати, електронни рулетки и други мултиплеъри през 2020 г. са били над 32.2 хиляди, а през 2022 г. са със 604 повече.

"След разхлабването на мерките и отварянето на наземните казина през настоящата 2022 г., голям процент от потребителите се завърнаха към тях. Но се наблюдава и нова тенденция - клиентите съчетават посещението на наземни зали с използването на онлайн продукти, което води до естествена синергия между двата сектора", посочват от асоциацията.

Приходите за държавата от този хазарт към деветмесечието на тази година са под сумата, събрана през 2020 г. Тогава постъпленията са 64.1 млн. лв., докато за към септември тази година те са 53.8 млн. лв. Има и една особеност - собствениците на игрални зали и казина не бяха освободени от плащането на данък (който е фиксирана месечна сума) по време на локдауните.

Източници: Капитал, АИИБ - https://agib.bg/wp-content/uploads/industryreport_2022_online.pdf

1. Приходен подход

Приходният подход дава индикация за стойност чрез преобразуване на бъдещите парични потоци в една единствена настояща стойност. При приходния подход стойността на един актив се определя чрез съпоставяне със стойността на приходите, паричните потоци или стойността на икономии от разходи, генерирани от актива.

Основна база за приходния подход е очакването на инвеститорите за получаване на възвръщаемост от инвестициите им, която би трябвало да отразява възприеманото ниво на риска от инвестициите.

Метод на Дисконтираните чисти парични потоци

Основни принципи за определяне на стойността

В настоящия раздел се приема, че стойността на дружеството зависи от бъдещите му възможности да формира парични средства и да възвръща вложените инвестиции. По този начин единствения критерий, от който зависи стойността на дружеството, е бъдещето му финансово състояние. Този критерий интегрира в себе си всички фактори, които количествено или качествено влияят върху крайния финансов резултат от дейността ѝ.

При използването на метода на дисконтираните чисти парични приходи стойността на дружеството се приема равна на стойността на стопанската му дейност, намалена с неговия дълг към момента на оценката.

Стойността на стопанската дейност на дружеството, е равна на сумата от дисконтираните стойности на очакваните бъдещи чисти парични приходи, определени за два последователни периода:

- прогнозен период с продължителност от пет години (прогнозна стойност на дружеството). Продължителността на този период се базира на предоставената информация за очакваното от ръководството на дружеството развитие на пазарната конюнктура;
- следпрогнозен период, започващ от края на прогнозния период и неограничен по продължителност (следпрогнозна стойност на дружеството).

Основната формула на метода е

$$DCF = \frac{CF_1}{(1+R)^1} + \frac{CF_2}{(1+R)^2} + \frac{CF_3}{(1+R)^3} + \dots + \frac{CF_n}{(1+R)^n} + \frac{Terminal\ value}{(1+R)^{n+1}}$$

Където

DCF – Настояща стойност на бъдещи парични потоци

CF – Паричен поток през съответната година

R – Дисконтова норма или (WACC)

$$Terminal\ value = \frac{CF_n * (1 + g)}{(R - g)}$$

g – ръст в след прогнозния период

Чистите парични приходи се определят, като от печалбата след облагане (нетната печалба) с прибавени към нея амортизационни отчисления за съответната година, се извадят инвестициите в оборотен капитал и в дълготрайни активи. Чистите парични приходи са парите, на които могат да разчитат бъдещите собственици (акционери), за осъществяване развитието на дружеството и за дивиденди. Дългът на дружеството включва дългосрочните заеми от банки и от други кредитни организации.

Сценарий за развитие на дружеството в прогнозния период

Под сценарий се разбира набор от съгласувани помежду си предположения за бъдещите изменения на съществени характеристики на дружеството и за взаимодействието между тях. За такива характеристики са приети:

1. Структура и обем на извършваните услуги.
2. Численост на персонала и средства за работна заплата.
3. Разходи за материали, горива и енергия.
4. Разходи за увеличаване на дълготрайните материални активи (инвестиции).
5. Данъчно облагане. Норма на амортизационни отчисления. Разработеният сценарий за поведението на дружеството в прогнозния период се основава на следните предположения:

- разходите се изменят като обема на продажбите в съотношение от последните отчетни периоди;

- данъчното облагане за всички години се приема равно на 10 % данък върху печалбата;

Разработеният вариант е разчетен на база продажби през последните години и се основава на хипотезата, че през прогнозния период постъпленията от продажбите ще нарастват.

Както за приходите, така и за всички други разходи не се предвижда инфлационно нарастване.

Основни резултати, получени от сценария

Резултатите по разработения сценарий са представени в табличен вид, като е спазвана следната методическа схема:

1. На основата на допусканията за възможностите на техническото оборудване, търсенето и предлагането на пазара е определен обема на продуктовата структура и разходите за основна дейност се изчислява размера на приходите и разходите.
2. Изготвя се схема за разпределение на дохода.
3. Съставя се прогнозен баланс на дружеството, който да отразява направените допускания.
4. На основа на прогнозните данни за нетната печалба и баланса е съставена прогноза за чистите парични приходи.
5. Определя се пазарната стойност на дружеството.
6. Изчисляват се показателите за характеризиране на финансово-икономическото състояние на дружеството при реализиране на сценария.
5. Определяне стойността на стопанската част на дружеството по метода на дисконтираните чисти парични приходи

Стойността на дружеството е равна на стойността на стопанската й дейност минус нейния дълг под формата на дългосрочни задължения към кредиторите.

Стойността на стопанската дейност е сума от две величини:

а) прогнозна стойност, равна на сумата от дисконтираните чисти парични приходи за периода 2019-2023 година

Прогнозна стойност

CF_i - разумно очакван бъдещ чист паричен поток в i -тия интервал от време;

$i = 5$ години, отчитано от 2019 година

б) следпрогнозна стойност, т.е. стойност за неограничен период след последната година, определена по следната формула при условие, че към края на прогнозния период дружеството е навлязло в установено състояние, т.е. има постоянна норма на нетни инвестиции и постоянна рентабилност:

Следпрогнозна (терминална стойност TV)

$$TV = \frac{CF_n * (1 + g)}{(R - g)}$$

g - очакван средногодишен темп на нарастване на паричния поток в следпрогнозния период;

R - дисконтова норма

CF_n – паричен поток от последната година на прогнозния период

Темпът на постоянен растеж на чистите парични приходи в следпрогнозния период е определен на базата на предположенията за договорна обезпеченост по отношение продажби и стабилизиране на финансово-икономическото състояние на дружеството.

Естествено структурата на разходите за основна дейност следва заложените тенденции. Крайната цел е да се определят финансовите параметри на предприятието в петгодишен период като се обхване спектър от икономически условия, породени от бизнессредата в страната към датата на оценката. По такъв начин може да се определи стойността на дружеството в границите на тази област, която обхваща реалистичните очаквания за дейността на дружеството в прогнозния период.

2. Пазарен подход

Пазарният подход дава индикация за стойност, като оценяваният актив се сравнява с идентични или аналогични (сходни) активи, за които е налична ценова информация. Когато сравняваната пазарна информация не се отнася до еднакви или по същество еднакви активи, оценителят извършва сравнителен анализ на качествените и количествените прилики и разлики между сравняваните активи и оценявания актив. Често е необходимо да се направят корекции на базата на този сравнителен анализ. Оценителят документира причините за тези корекции и как са били определени количествено.

Метод на публично търгуваните сравними активи

За да се достигне до индикация за стойността, методът на публично търгуваните сравними активи използва информация за публично търгувани аналози, които са същите или подобни на оценявания актив.

Основните стъпки при метода са:

1. идентифициране на показателите за оценка, които се използват от участниците на съответния пазар.
2. идентифициране на подходящи публично търгувани аналози и изчисляване на основните показатели за оценка на тези сделки.
3. извършване на последователен сравнителен анализ на качествените и количествените прилики и разлики между сравнимите активи и оценявания актив
4. ако е необходимо, извършване на необходимите корекции на оценъчните показатели, за да се отчетат разликите между аналозите и оценявания актив
5. прилагане на коригираните оценъчни показатели към оценявания актив, и
6. ако са били използвани множество оценъчни показатели – съчетаване на индикациите за стойност.

ПАЗАРЕН ПОДХОД

„Телематик Интерактив България“ АД
Оценка на търговско предприятие

Цена статистика за 1 година - данни от БФБ „Телематик Интерактив България“ АД



Акциите на „Телематик Интерактив България“ АД се търгуват на Българска фондова борса. Последната сделка към датата на оценка е на цена 14,80 лв. за акция. През последната година акциите се търгуват в диапазона 14,00 - 16,90 лв. за акция.

Цена статистика От 11.08.2022 До 10.08.2023

Последна цена	Промяна	Промяна проценти	Обем (лева)	Последна сделка
14.800	▼0.300	▼1.99%	2 219 165	10 Август 2023 10:10

в абсолютна стойност / в проценти

	Цена	Към дата	Изменение спрямо				
			Начална	Минимална	Максимална	Средна	Последна
Начална	15.550	11.08.2022	-	▲11.07%	▼7.99%	▲3.39%	▲5.07%
Минимална	14.000	27.04.2023	▼9.97%	-	▼17.16%	▼6.91%	▼5.41%
Максимална	16.900	27.04.2023	▲8.68%	▲20.71%	-	▲12.37%	▲14.19%
Средна	15.040	-	▼3.28%	▲7.43%	▼11.01%	-	▲1.62%
Последна	14.800	10.08.2023	▼4.82%	▲5.71%	▼12.43%	▼1.60%	-

Исторически данни

Месечно




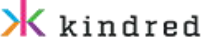

Дата	Отваряне	Мин.	Макс.	Затваряне	Δ	Δ%	Обем(лота)	Обем (лева)
08/2023	14.700	14.100	15.300	15.300	▲0.600	▲4.08 %	6 800	98 670
07/2023	15.900	14.600	16.000	14.700	▼1.100	▼6.96 %	2 875	43 593
06/2023	15.800	15.500	16.100	15.800	0.000	0.00 %	11 363	179 337
05/2023	15.000	14.700	16.300	15.800	▲0.800	▲5.33 %	8 529	133 642
04/2023	14.500	14.000	16.900	15.000	▲0.700	▲4.90 %	13 724	198 283
03/2023	14.900	14.200	14.950	14.300	▼0.700	▼4.67 %	10 480	151 819
02/2023	15.400	14.600	15.550	15.000	▼0.400	▼2.60 %	15 631	234 356
01/2023	15.850	15.100	16.000	15.400	▼0.450	▼2.84 %	14 962	231 524
12/2022	15.250	15.050	16.200	15.850	▲0.700	▲4.62 %	10 304	159 294
11/2022	15.000	14.800	15.600	15.150	▲0.150	▲1.00 %	7 443	113 622
10/2022	14.400	14.000	15.950	15.000	▲0.100	▲0.67 %	10 747	158 049
09/2022	15.150	14.250	15.350	14.900	▼0.250	▼1.65 %	30 264	445 772
08/2022	16.500	15.050	16.500	15.150	▼1.350	▼8.18 %	19 269	299 503

Диапазон за обратно изкупуване на акции - възможни стойности съгласно търговия на БФБ

Минимална стойност	14,00 лв.
Максимална стойност	16,90 лв.

Пазарен подход

„Телематик Интерактив България“ АД

Определяне стойността на множителите						Определен множител
Пазарна капитализация	1,458 B EUR	1,63 B GBP	24,45 B USD	482 M EUR	415 M GBP	
Цена / чиста печалба	8,95	10,58	19,42	11,69	20,83	12,87
Определена тежест на аналога	25%	25%	10%	25%	15%	100%
Цена / приходи от продажби	1,61	1,19	13,76	1,57	2,70	1,99
Определена тежест на аналога	10%	10%	0%	40%	40%	100%
Цена / EBITDA	5,88	5,77	20,73	8,37	8,37	9,82
Определена тежест на аналога	20%	20%	20%	20%	20%	100%
Корекции на множителите						
Корекция за ликвидност	-5%					
Корекция за мащаб на дружеството	-10%					
Общо корекция	-15%					

Стойности в хил.лв.

Оценка по метода		Множител	Корекции	Пазарна стойност	Тежест
Цена / чиста печалба	22 289	12,87	-15%	243 859	20%
Цена / приходи от продажби	97 523	1,99	-15%	164 794	20%
Цена / EBITDA	24 988	9,82	-15%	208 660	60%
Стойност на капитала по метода - хил.лв.				206 927	100%

Определяне на минимални и максимални стойности на обратно изкупуване на акции

„Телематик Интерактив България“ АД

Определена стойност съгласно множител	Мин.стойност	Макс.стойност	Първи квартил	Трети квартил	Средна стойност	Медиана стойност
Цена / чиста печалба	199 487	464 280	235 818	432 852	318 599	260 558
Стойност на акция	15,39	35,82	18,20	33,40	24,58	20,10
Цена / приходи от продажби	116 052	1 341 916	153 111	263 312	406 281	157 012
Стойност на акция	8,95	103,54	11,81	20,32	31,35	12,12
Цена / EBITDA	144 181	518 001	146 929	209 150	245 482	209 150
Стойност на акция	11,13	39,97	11,34	16,14	18,94	16,14

Определени стойности	Пазарна стойност (хил.лв.)	Стойност на акция (лв.)
Цена / чиста печалба	243 859	18,82
Цена / приходи от продажби	164 794	12,72
Цена / EBITDA	208 660	16,10

Предложение за минимална стойност за обратно изкупуване на акция

Минимална стойност - първи квартил 14,41 лв.

Максимална стойност - трети квартил 17,46 лв.

Минимална стойност - търговия на БФБ 14,00 лв.

Максимална стойност - търговия на БФБ 16,90 лв.

Предложение за минимална стойност на изкупуване 14,00 лв.

Предложение за максимална стойност на изкупуване 17,18 лв.

ДИСКОНТИРАНИ ЧИСТИ ПАРИЧНИ ПОТОЦИ

„Телематик Интерактив България“ АД
Оценка на търговско предприятие

Основни допускания на метода на ДЧПП

1. Прогнозни приходи

Прогнозата за приходи от получени залози е изведена на базата на исторически данни, ръст за тримесечието и очаквана прогноза за ръст на бизнеса за всяка отделна година.

Ръстът на приходите е постепенно намален до устойчиви нива - 2% за 2028 г., а в следпрогнозния период - 1,85%.

Икономическата обосновка е, че ръстът на всяко едно дружество би следвало да е равен на ръстът на икономиката в дългосрочен план.

2. Разходи

Изведена е средноаритметичната стойност на разходите по отделни пера като процент от приходите за периода 2021-2022 г. Всички разходи за бъдещи периоди са прогнозирани на базата на този среден показател.

Разходите за амортизации са изведени в отделна таблица и са базирани на очаквани инвестиции в дълготрайни материални активи и отписването на вече съществуващи активи чрез амортизационни отчисления.

Извънредни разходи и разходи, които не възникват в нормалната оперативна дейност на бизнеса, не са прогнозирани.

3. Балансови позиции

Изведена е средноаритметичната стойност на всяка балансова позиция като процент от приходите за периода 2021-2022 г. Бъдещите балансови позиции на активите и пасивите са прогнозирани на базата на този среден показател, на показателя от последната отчетна година (2022 г.) или са запазени константни за определени статии - записан капитал, резерви и финансови задължения.

Стойностите на ДМА са изведени в отделна таблица и са базирани на очаквани инвестиции в дълготрайни материални активи и отписването на вече съществуващи активи чрез амортизационни отчисления.

Текущата печалба за всеки период е пренесена от прогнозните отчети за приходи и разходи. Парични средства е балансираща статия и е равна на разликата между активи и пасиви за всеки период.

Не са предвидени плащания на дивидент, тъй като това е решение на управителите и няма ефект при определянето на паричните потоци за фирмата.

Метод на дисконтираните чисти парични потоци
Прогнозни отчети за приходите и разходите

„Телематик Интерактив България“ АД

Ръст на приходите 28,5% 18,7% 22,1% 15,0% 7,5% 4,0% 3,0% 2,5% 2,0%

РАЗДЕЛИ, ГРУПИ, СТАТИИ	Сума (хил.лв.)									
	31.12.2021	31.12.2022	31.3.2022	31.03.2023	Прогноза					
					2023	2024	2025	2026	2027	2028
1. Намаление на зап.от продукция и НП										
2. Разходи за суровини, мат. и ВУ, в т.ч. :	33476	45632	9633	12596	51097	54929	57126	58840	60311	61517
а) суровини и материали	264	328	49	83	369	396	412	424	435	444
б) външни услуги	33212	45304	9584	12513	50728	54533	56714	58415	59876	61073
3. Разходи за персонала, в т.ч. :	3160	5682	1216	1469	5731	6160	6407	6599	6764	6899
а) разходи за възнаграждения	3160	5682	1216	1469	5731	6160	6407	6599	6764	6899
б) разходи за осигуровки, в т.ч.:										
- осигуровки, свързани с пенсии										
4. Разходи за амортизация и обезценка	176	140	33	99	140	453	436	436	452	479
а) разходи за амортиз. на ДА, в т.ч.:	176	140	33	99	140	453	436	436	452	479
- разходи за амортизация	176	140	33	99	140	453	436	436	452	479
- разходи за обезценка										
б) разходи за обезценка на текущ КА										
5. Други разходи, в т.ч. :	16568	21221	4904	6335	24903	26771	27842	28677	29394	29982
а) балансова ст-ст на продадени активи										
б) провизии										
в) други	16568	21221	4904	6335	24903	26771	27842	28677	29394	29982
ОБЩО Разходи за оперативна дейност	53380	72675	15786	20499	81871	88314	91810	94552	96920	98877
(1 + 2 + 3 + 4 + 5)										
6. Разходи от обезценка на фин.активи										
- отриц. разлики от пром.на валутен курс										
- други										
7. Разходи за лихви и други фин.разходи	32	969	11	524	1099	1182	1229	1266	1297	1323
а) разходи, свързани с предпр. от група										
б) отрицат.разлики от опер.с фин.активи										
в) разходи за лихви										
г) други	32	969	11	524	1099	1182	1229	1266	1297	1323
8. Печалба от обичайната дейност	22697	24947	6741	6732	30281	32249	33575	34595	35455	36146
9. Извънредни разходи										
Общо Разходи	53412	73644	15797	21023	82970	89495	93039	95818	98218	100200
(1+2+3+4+5+6+7+9)										
10. Счетоводна Печалба	22697	24947	6741	6732	30281	32249	33575	34595	35455	36146
(ОБЩО Приходи - ОБЩО Разходи)										
11. Разходи за данъци от печалбата	2345	2658	674	480	3028	3225	3358	3459	3546	3615
12. Други данъци, алтернативни на КД										
13. Печалба (балансова)	20352	22289	6067	6252	27253	29025	30218	31135	31910	32532
(ред 10 - ред 11 - ред 12)										
ВСИЧКО (Общо РАЗХОДИ+11+12+13)	76109	98591	22538	27755	113251	121745	126614	130413	133673	136347

РАЗДЕЛИ, ГРУПИ, СТАТИИ	31.12.2021	31.12.2022	31.3.2022	31.03.2023	Сума (хил.лв.)					
					Прогноза					
					2023	2024	2025	2026	2027	2028
1. Нетни приходи от продажби, в т.ч. :	75738	97381	22514	27470	111988	120387	125203	128959	132183	134826
а) Продукция										
б) Стоки										
в) Приходи от получени залози	75738	97381	22514	27470	111988	120387	125203	128959	132183	134826
2. Увеличение на зап.продукция и НП										
3. Разходи за придоб.активи по СН										
4. Други приходи, в т.ч.:	149	142	14	46	163	176	183	188	193	197
- приходи от финансираня										
ОБЩО приходи от оперативна дейност (1 + 2 + 3 + 4)	75887	97523	22528	27516	112151	120563	125385	129147	132376	135023
5. Приходи от участия в предпр., в т.ч. :										
- прих.от участия в предпр.от група										
- други										
6. Приходи от други инвестиции и заеми										
- прих.от участия в предпр. от група										
- други										
7. Други лихви и фин.приходи, в т.ч.:	222	1068	10	239	1099	1182	1229	1266	1298	1324
- приходи от предприятия от група										
- полож.разл.от опер.с фин.активи										
- полож.разл.от пром.на вал.курсове										
- други	222	1068	10	239	1099	1182	1229	1266	1298	1324
Общо финансови приходи (5 + 6 + 7)	222	1068	10	239	1099	1182	1229	1266	1298	1324
8. Загуба от обичайната дейност										
9. Извънредни приходи										
Общо Приходи (1+2+3+4+5+6+7+9)	76109	98591	22538	27755	113251	121745	126614	130413	133673	136347
10. Счетоводна Загуба (ОБЩО Приходи - ОБЩО Разходи)										
11. Загуба (балансова) (ред 10 + ред 11 и 12 от Раздел А)										
ВСИЧКО (Общо ПРИХОДИ + 11)	76109	98591	22538	27755	113251	121745	126614	130413	133673	136347

Метод на дисконтираните чисти парични потоци
Баланс - прогноза

АКТИВ

РАЗДЕЛИ, ГРУПИ, СТАТИИ	Суми (хил.лв.)						
	31.12.2022	31.03.2023	Прогноза				
			2023	2024	2025	2026	2027
А. ЗАПИСАН, но НЕВНЕСЕН КАПИТАЛ							
Б. НЕТЕКУЩИ (ДЪЛГОТРАЙНИ) АКТИВИ							
 I. НЕМАТЕРИАЛНИ АКТИВИ							
1. Продукти от развойна дейност							
2. Концесии, патенти, лицензи и др.подобни права и активи	98	222	222	222	222	222	222
3. Търговска репутация							
4. Предоставени аванси и нематер.активи в процес изгражд.							
 Общо за група I :	98	222	222	222	222	222	222
 II. ДЪЛГОТРАЙНИ МАТЕРИАЛНИ АКТИВИ							
1. Земи и сгради, в т.ч.:							
--- земи							
--- сгради							
2. Мащини, производствено оборудване и апаратура	174	222	211	207	206	204	199
3. Активи с право на ползване	1274	1210	1150	1128	1120	1110	1087
4. Предоставени аванси и ДА в процес на изграждане							
 Общо за група II :	1448	1432	1361	1335	1326	1314	1286
 III. ДЪЛГОСРОЧНИ ФИНАНСОВИ АКТИВИ							
1. Акции и дялове от предприятия в група	8912	10604	10604	10604	10604	10604	10604
2. Предоставени заеми на предприятия в група							
3. Акции и дялове в асоц. и смесени предприятия							
4. Предост. заеми, свърз. с асоц. и смесени предприятия	497	658	658	658	658	658	658
5. Дългосрочни финансови активи	300	300	300	300	300	300	300
6. Други заеми							
7. Изкупени собствени акции : номинална ст-ст хил.лв.							
 Общо за група III :	9709	11562	11562	11562	11562	11562	11562
 IV. ОТСРОЧЕНИ ДАЊЬЦИ							
	31	31	31	31	31	31	31
 ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "Б" :	11286	13247	13176	13150	13141	13129	13101
В. ТЕКУЩИ (КРАТКОТРАЙНИ) АКТИВИ							
 I. МАТЕРИАЛНИ ЗАПАСИ							
1. Материали и суровини							
2. Незавършено производство							
3. Стоки и продукция, в т.ч.:							
--- продукция							
--- стоки							
4. Предоставени аванси и други вземания	946	779	941	1011	1052	1084	1111
 Общо по група I :	946	779	941	1011	1052	1084	1111
 II. ВЗЕМАНИЯ							
1. Вземания от клиенти и доставчици, в т.ч.:							
над 1 година							
2. Вземания от предприятията от групата, в т.ч.:	81	65	80	86	89	92	94
над 1 година							
3. Вземания,свързани с асоц. и смесени предпр.,в т.ч.:							
над 1 година							
4. Други вземания, в т.ч.:	2552	105	1521	1635	1700	1751	1795
над 1 година							
 Общо по група II :	2633	170	1601	1721	1789	1843	1889
 III. ИВЕСТИЦИИ							
1. Акции и дялове на преприятия от група							
2. Изкупени собств. акции: номинална ст-ст хил.лв.							
3. Финансови активи по справедлива стойност	5471	966	966	966	966	966	966
 Общо по група III :	5471	966	966	966	966	966	966
 IV. ПАРИЧНИ СРЕДСТВА							
1. Парични средства в брой	44144	55101					
2. Парични средства в безсрочни сметки (депозити)			81581	111973	143162	175100	207666
 Общо по група IV :	44144	55101	81581	111973	143162	175100	207666
 ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "В" :	53194	57016	85089	115671	146969	178993	211632
Г. РАЗХОДИ ЗА БЪДЕЩИ ПЕРИОДИ							
СУМА НА АКТИВА (раздели А+Б+В+Г)	64480	70263	98264	128821	160110	192122	224733
УСЛОВНИ АКТИВИ							

Метод на дискотираните чисти парични потоци
Баланс - прогноза
ПАСИВ

РАЗДЕЛИ, ГРУПИ, СТАТИИ	Суми (хил.лв.)						
	31.12.2022	31.03.2023	Прогноза				
			2023	2024	2025	2026	2027
A. СОБСТВЕН КАПИТАЛ							
I. ЗАПИСАН КАПИТАЛ	12960	12960	12960	12960	12960	12960	12960
II. ПРЕМИИ ОТ ЕМИСИИ							
III. РЕЗЕРВ ОТ ПОСЛЕДВАЩИ ОЦЕНКИ							
IV. РЕЗЕРВИ							
1. Законови резерви	16113	16113	16113	16113	16113	16113	16113
2. Резерв, свързан с изкупени собствени акции							
3. Резерв, съгласно учредителен акт							
4. Други резерви							
Общо за група IV :	16113	16113	16113	16113	16113	16113	16113
V. Натрупана печалба / загуба от мин. години, в т.ч. :	1552	24160					
--- Неразпределена печалба	1552	24160	30412	59437	89654	120790	152699
--- Непокрита загуба							
Общо за група V :	1552	24160	30412	59437	89654	120790	152699
VI. ТЕКУЩА ПЕЧАЛБА (ЗАГУБА)	22608	6252	29025	30218	31135	31910	32532
ОБЩО за РАЗДЕЛ "А" :	53233	59485	88510	118727	149863	181772	214304
Б. ПРОВИЗИИ и СХОДНИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ							
1. Провизии за пенсии и сходни задължения							
2. Провизии за данъци, в т.ч. :							
--- отсрочени данъци							
3. Други провизии и сходни задължения							
ОБЩО за РАЗДЕЛ "Б" :							
В. ЗАДЪЛЖЕНИЯ							
1. Облигационни заеми с отсрочване на конвертируемите, в т.ч.							
до 1 година							
над 1 година							
2. Задължения по лизингови договори, в т.ч. :	1274	1216	1216	1216	1216	1216	1216
до 1 година	231	173	173	173	173	173	173
над 1 година	1043	1043	1043	1043	1043	1043	1043
3. Депозити на клиенти, в т.ч. :	2102	1985	2220	2387	2482	2557	2621
до 1 година	2102	1985	2220	2387	2482	2557	2621
над 1 година							
4. Задължения към доставчици, в т.ч. :	3748	3138	3754	4036	4197	4323	4431
до 1 година	3748	3138	3754	4036	4197	4323	4431
над 1 година							
5. Задължения по полици, в т.ч.:							
до 1 година							
над 1 година							
6. Задължения към предприятия от група, в т.ч. :	332	387	387	387	387	387	387
до 1 година	332	387	387	387	387	387	387
над 1 година							
7. Задължения, свързани с асоциирани и смесени предпр., в т.ч. :							
до 1 година							
над 1 година							
8. Други задължения, в т.ч. :	2345	2292	2177	2069	1965	1867	1774
--- други задължения, в т.ч. :	2345	2292	2177	2069	1965	1867	1774
до 1 година	2345	2292	2177	2069	1965	1867	1774
над 1 година							
--- към персонала, в т.ч. :	849	682	648	616	585	555	528
до 1 година	849	682	648	616	585	555	528
над 1 година							
--- осигурителни задължения, в т.ч. :							
до 1 година							
над 1 година							
--- данъчни задължения, в т.ч. :	597	1078	1024	973	924	878	834
до 1 година	597	1078	1024	973	924	878	834
над 1 година							
ОБЩО за РАЗДЕЛ "В", в т.ч. :	9801	9018	9755	10094	10247	10350	10428
до 1 година	8758	7975	8712	9051	9204	9307	9385
над 1 година	1043	1043	1043	1043	1043	1043	1043
Г. Финансирания и приходи за бъд. периоди, в т.ч. :							
до 1 година							
над 1 година							
СУМА НА ПАСИВА (раздели А+Б+В+Г)	63034	68503	98264	128821	160110	192122	224733
УСЛОВНИ ПАСИВИ							

АМОРТИЗАЦИОНЕН ПЛАН НА НАЛИЧНИ ДМА

Налични ДМА по баланс	1432
Амортизация за отчетния период	99
Амортизация за годината	396

АМОРТИЗАЦИЯ ПРЕЗ ПЪРВА ПРОГНОЗНА ГОДИНА						
	Преходна година	Текуща година	Промяна в балансовите позиции	Амортизация	Инвестиции в ДМА за периода	Среднопретеглен % амортизация
1. Земи и сгради, в т.ч.:						
--- земи						
--- сгради						
2. Машины, производствено оборудване и апаратура	174	222	48			
3. Съоръжения и други ДМА	1274	1210	(64)			
4. Предоставени аванси и ДА в процес на изграждане						
Общо	1448	1432	(16)	99	83	7%

ИНВЕСТИЦИОНЕН И АМОРТИЗАЦИОНЕН ПЛАН

Амортизационна норма на новозакупени ДМА

15%

	Инвестиции по години				
	1	2	3	4	5
Новозакупени ДМА	382	410	427	440	451
Амортизационен план	57	57	57	57	57
		62	62	62	62
			64	64	64
				66	66
					68
Амортизация на налични ДМА	396	317	253	203	162
Обща амортизация	453	436	436	452	479
Балансова стойност на ДМА	325	267	210	153	95
		349	287	226	164
			363	299	235
				374	308
					383
Балансова стойност на новозакупени ДМА	325	616	860	1051	1185
Балансова стойност на налични ДМА	1036	719	466	263	101
Общо	1361	1335	1326	1314	1286

Метод на дисконтираните чисти парични потоци

„Телематик Интерактив България“ АД

(стойности в хил.лв)		2023	2024	2025	2026	2027
Приходи от дейността		111 988	120 387	125 203	128 959	132 183
Разходи по икономически елементи		81 871	88 314	91 810	94 552	96 920
Оперативна печалба		30 118	32 074	33 392	34 407	35 262
ОП * (1 - Данъчно облагане)		27 106	28 866	30 053	30 966	31 736
Плюс: Амортизации		140	453	436	436	452
Минус: Инвестиции в дълготрайни активи		-382	-410	-427	-440	-451
Минус: Промяна в оборотен капитал		-929	71	-32	-56	-64
Чист паричен поток		25 935	28 980	30 030	30 907	31 673
Терминална стойност						214 634
ЧПП + ТС		25 935	28 980	30 030	30 907	246 307
Сума на дисконтираните паричните потоци	191 695					
Минус: задължения към финансови инст.	-5 655					
Плюс: парични средства	55 101					
Пазарна стойност на капитала	241 141					

Допускания

Норма на дисконтиране

16,88%

Ръст в следпрогнозния период

1,85%

Определяне нормата на дисконтиране

Нормата на дисконтиране е определена въз основа на
МОДЕЛА НА ОЦЕНКА НА ДАМОДАРАН ЗА РАЗВИВАЩИ СЕ ПАЗАРИ

$$r_e = r_f + \text{beta}_L * (r_{p-us} + Cr_{BG})$$
$$\text{WACC} = r_e * w_e + r_d * w_d * (1 - T)$$

Въз основа на статистическа информация от световните капиталови пазари горните компоненти се определят както следва:

T	10,00%	-	данъчно облагане
r_f	3,26%	-	безрискова норма на възвръщаемост
Beta_U	1,02	-	коэф.на систематичен риск (без задължения)
ρ_{jm}	50%	-	корелация между фирмата и пазара
Beta_{total}	2,03	-	коэф.на систематичен риск (коригиран) $=\text{Beta}_U/\rho_{jm}$
D/E	0,09	-	задължения/чист капитал
Beta_L	2,20	-	коэф.на систематичен риск (вкл. задължения)
r_{p-us}	5,00%	-	рискова премия за развит пазар, САЩ
Cr_{BG}	1,71%	-	рискова премия за България
r_e	18,04%	-	възвръщаемост на собствения капитал
r_d	5,00%	-	възвръщаемост на задълженията
w_d	9%	-	тежест на задълженията
w_e	91%	-	тежест на собствения капитал
WACC	16,88%	-	среднопотеглена възвръщаемост на капитала

Обобщение на резултатите

Обект на оценка: „Телематик Интерактив България“ АД

Резултатите от оценката са следните:

Метод	Стойности	Тежест
Пазарен подход	206 926 537 лв.	60%
Дисконтирани чисти парични потоци	241 140 705 лв.	40%
Изчислена пазарна стойност	220 612 000 лв.	
Стойност на задълженията	5 655 000 лв.	
Стойност на капитал и задължения	226 267 000 лв.	

Пазарна стойност на капитала (лв.)

220 612 000 лв.

Брой акции

12 960 018 бр.

Текуща цена на акция (лв.)

14,80 лв.

Пазарна стойност на акция (лв.)

17,02 лв.

ПС на капитал и задължения (лв.)

226 267 000 лв.