

Доклад

за определяне пазарна стойност

Номер на оценка

IND2401070

Обект

„Телематик Интерактив България“ АД

Възложител

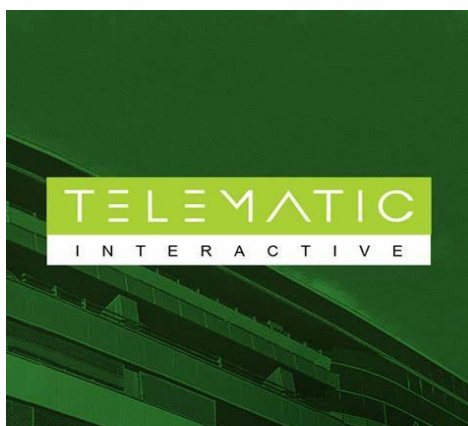
„Телематик Интерактив България“ АД

Изпълнител

„Консултантска къща АМРИТА“ ООД

Ползвател

„Телематик Интерактив България“ АД



Общи данни

Оценка № - IND2401070
 Вид на оценка - актуализация
 Възложител - „Телематик Интерактив България“ АД
 Изпълнител - „Консултантска къща АМРИТА“ ООД
 Дата на оценката - **30.09.2024**
 Дата на доклада - 28.10.2024 г.
 Обект на оценка - „Телематик Интерактив България“ АД

Резултати от оценката	Стойност	Тежест
Пазарен подход -	255 484 988 лв.	50%
Дисконтирани чисти парични потоци -	285 452 262 лв.	50%
Пазарна стойност на капитала (лв.) -	270 469 000 лв.	
Брой акции -	12 937 328 бр.	
Текуща цена на акция (лв.)* -	18,50 лв.	
Пазарна стойност на акция (лв.) -	20,91 лв.	
ПС на капитал и задължения (лв.) -	278 076 000 лв.	

Предложение за стойности на обратно изкупуване

Минимална стойност -	17,50 лв.
Максимална стойност -	25,00 лв.

Крайната цел на оценката е предложение за минимална и максимална цена на обратно изкупуване на акциите на дружеството. Изведените стойности са съобразени с активната търговия на акциите на БФБ, както и с извършените анализи на чувствителността на пазарната стойност към основните допускания и по двата приети метода на оценка, които са по равно претеглени от оценителя.

Изготвил оценката:



Венцислав Иванов

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 28.10.2024 г.

1. Предмет на заданието

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

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.

Венцислав Иванов

Сертификат № 100102393 – за оценка на недвижими имоти;

Сертификат № 300100888 – за оценка на машини и съоръжения;

Сертификат № 500100688 – за оценка на търговски предприятия и вземания;□

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 стойност на дружеството и акциите му с цел 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

30.09.2024 - ефективна дата на оценка

28.10.2024 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 (ТИБ) е лицензиран оператор на хазартни игри онлайн. Компанията оперира под търговската марка Palms Bet (www.palmsbet.com) на територията на България, и е собственик на доставчика на игрално съдържание „СиТи Интерактив“ ЕООД.

От създаването на "Телематик Интерактив България" АД през 2014 г., подходът на компанията е съсредоточен върху постоянното развиване на най-добрите продукти и услуги, а успехът ѝ се основава на добри бизнес партньорства и доверие от страна на крайните потребители.

"Телематик Интерактив България" АД се гордее със силния си екип от специалисти, намиращи иновативни решения и с фокуса си върху клиента, даващ висока добавена стойност.

Мисия на дружеството

Водена от силната си воля за успех, ТИБ 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 на дружеството

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 не би 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 на дружеството

Спонсорските споразумения между платформи за онлайн и 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 ТИБ, 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 и др.

Основни развития през годината

Онлайн игрите формират изцяло приходите на дружеството, като предлаганите услуги са в две направления – онлайн казино и онлайн спортни залагания. Казино дейността предлага онлайн над 800 слот игри, казино на живо, бинго и игри на маса. При спортните залози клиентите имат възможност да залагат на над 20 000 спортни събития. Дейността е изцяло B2C – клиентите са физически лица, депозиращи средства с цел участие в игра.

Дъщерното дружество „СиТи Интерактив“ ЕООД притежава платформа за онлайн казино и изключителните права за разпространение онлайн на над 220 онлайн слот игри, както и свързани с тях софтуерни приложения, които са адаптирани за достъп онлайн през мобилни устройства, компютри и планшети.

„СиТи Интерактив“ ЕООД разполага с необходимите лицензи за извършване на дейност от регулаторите в България, Румъния и Малта и изискваните сертификации за разпространение на игри на съответните пазари. Клиентите на „СиТи Интерактив“ ЕООД са два типа – оператори (онлайн казина) и платформи (агрегатори, дистрибутори) на игрално съдържание.

Запазва се благоприятната пазарна среда подкрепена от тенденцията за увеличаване на дела на онлайн игрите, за сметка на игралните зали и другите наземни операции. Това позволява, въпреки средата на интензивна конкуренция, ТИБ да продължава да поддържа двуцифрени темпове на растеж. Принос за това е непрекъснатия стремеж да се подобрява продукта и качеството на услугата, което позволява на компанията да задържа и разширява пазарните си позиции.

Общото позитивно развитие на икономиката, спадащата инфлация и ръстът на доходите има позитивен ефект и върху приходите на компанията, като от началото на годината темпът на ръст на приходите се ускорява от 7,1% на годишна база през Q1 2024 до 13,6% през Q2 2024 и 16,3% през Q3 2024.

Дъщерното дружество на „Телематик интерактив България“ АД – „СиТи Интерактив“ ЕООД, предлага собствени онлайн игри и продукти, които са достъпни на над 400 онлайн казино бранда по целия свят.

През периода ТИБ продължи инвестициите си (чрез увеличение на капитала) в дъщерните компании, които осъществяват дейността в Перу, чрез по-активна маркетингова кампания.

В края на 2023 г. „Телематик Интерактив България“ АД учреди съвместното дружество „77 Битс БСЦ“ ДОО Битола, с дял от 50 %. Новоучреденото дружество спечели търг за получаване на право за извършване на дейност по онлайн залагания в Северна Македония, организиран от Държавната лотария на страната. Съгласно условията на търга, „77 Битс БСЦ“ ДОО учреди съвместно дружество, в което притежава 49 %, като останалите 51 % са притежавани от Държавната лотария.

Дружеството стартира дейност в началото на август 2024 г., а с решение от 26.09.2024 г. правителството на Република Северна Македония (PCM) разреши да бъдат открити процедури с предложения за прекратяване на трите компании – онлайн организатори на хазартни игри, между които и „Държавна лотария – 77 БИТС“ ДОО Битола, придобили право за извършване на дейност в страната. Това е резултат от ново тълкуване на действащото законодателство от новоизбрания парламент на PCM.

Данни от Търговския регистър

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: 30.06.2029 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: 12 960 018, Номинална стойност: 1 лв.
3. Внесен капитал	12 960 018 лв.

Пазарът на игралната индустрия

(цитирано съдържание изцяло от доклада на АИИБ за периода 2022-2023 г.)

Пазарът в Европа

Обобщение

Игралната индустрия в Европа стабилизира нивата си на приходи през 2022 г. и достигна 108,5 млрд. евро GGR, което е 23% увеличение спрямо предходната 2021 г., сочат данните на H2 Gambling Capital, цитирани от EGBA. Ръстът се дължи на отварянето и пълноценната работа на наземните игрални зали. Според данните на EGBA приходите от наземните обекти в Европа са за 70,3 млрд. евро, което е 65% от общия приход в игралната индустрия. Приходите от онлайн игралната индустрия достигнаха до 38,2 млрд. евро, което е 35% от общия приход от хазарт в Европа.

За изминалата година най-популярният онлайн гейминг продукт в Европа е казиното (39%), следвано от спортните залози (35%), лотария (18%), покер (4%), бинго (3%) и други (1%). Статистиката сочи, че за разглеждания период 53% от онлайн залозите в Европа са направени от мобилни телефони и таблети, а 47% са извършени от настолен компютър.

Според цитираният източник европейската държава с най-голям брутен приход от хазартни игри (БПГ) е Обединеното кралство, възлизащ на почти 16 млрд. евро. На второ място в класацията е Италия с общ размер от 13,2 млрд. евро. В същото време Нидерландия е на последно място в класацията със сумата от почти 3 млрд. евро. Източна Европа продължава да бъде най-бързо развиващият се пазар на игралната индустрия в Европа.

Разглежданият период бе белязан от промени по отношение на регулациите. Държави в Европа като Белгия, Холандия, Великобритания, въведоха забрани за реклама в множество дигитални платформи, традиционни информационни канали и в мърчъндайза.

Пазарът в България

Въведение

В България процесите също имаха известна динамика, която засегна преди всичко комуникирането на игралната индустрия. В края на 2022 година лицензираните онлайн хазартни оператори в страната подписаха съвместен меморандум, в който са описани основните принципи и правила за социално отговорна реклама с грижа и отговорност към обществото. В страната стартира и обсъждане между Министерство на финансите и бранша за промени в Закона за хазарта, инициирани от ведомството, които касаят рекламата на продукти на индустрията, такси, както и дефиниране на общи положения, касаещи работата на организатори и оператори.

През последната една година игралната индустрия в България претърпя сериозни промени, настъпили в резултат от измененията в потребителското поведение, което доведе до възхода на онлайн гейминга, традиционните казина възвърнаха напълно позициите си и секторът показва социално отговорно поведение като предприеме реални стъпки в тази посока, конкретно по отношение на саморегулацията на рекламните съобщения и маркетинг комуникацията с цел насърчаване на отговорна игра.

Регулаторните промени

По време на разглеждания период индустрията оказва съдействие и в работата на различни държавни институции. Вследствие на това, в началото на 2023 година, бе възобновено воденето и предоставянето на достъп до регистър на уязвими лица, в който могат да се запишат всички потребители, желаещи да прекъснат използването на услуги на хазартната индустрия.

Във втората половина на декември месец бе внесен проект за изменение и допълнение на законопроекта за Бюджет 2024. На 22 декември Бюджет 2024 бе гласуван в Народното събрание и впоследствие обнароден в Държавен вестник на 30 декември 2023 г. С държавния бюджет бяха увеличени таксите за хазарт, като очакваните приходи, според разчетите на финансовото министерство, са 200 млн. лв. С тези приходи се очаква да се финансират допълнителни предложения за повече разходи в областта на културата, образованието и социални политики.

За поддържането на лиценз за организиране на хазартни игри като традиционна лотария, томбола, моментна лотария, тото, лото, бинго, игри със залагания върху резултати от спортни състезания и игри със залагания върху случайни събития вече ще се събира еднократна такса от 300 хил. лв. и променлива от 20% върху разликата между стойността на получените залози и изплатените печалби. До момента таксата за лиценз бе 15% върху направените залози за всяка игра.

За издаване и поддържане на лиценз за онлайн залагания държавната такса от 100 хил. лв. стана 400 хил. лв. и ще се плаща 20% върху разликата между стойността на получените залози и изплатените печалби. От 100 хил. на 300 хил. се вдига таксата за издаване и поддържане на лиценз за игри в казино – със срок на лиценза 5 години, а за лиценз от 10 години се вдига от 200 хил. лв. на 600 хил. лв.

Три пъти се вдига таксата за поддържане на лиценз за игри с игрални автомати със срок на лиценза 5 години – до 75 хил. лв., когато игрите са организирани в населени места до 500 000 жители, и до 150 000 лв., когато игрите са организирани в населени места над 500 000 жители. Таксата за автомат за хазартни игри се вдига на 800 лв.

Освен това НАП официално става орган за надзор по Закона за мерките срещу изпиране на пари и Закона за мерките срещу финансирането на тероризма и може да извършва проверки и да налага санкции на при нарушения.

Значение на индустрията за икономиката

През 2022 година хазартният бранш отчете възстановяване, комбинирано с увеличение на броя лицензирани, игрални обекти. Броят на игралните обекти с лиценз се увеличи до над 1000. Към 30 септември 2023 г. броят на игралните обекти достигна до 1101 игрални зали и 20 казина.

Закономерно расте и количеството на инсталираните игрални съоръжения като към 30 септември 2023 г. броят им е 33237 с 35611 места на база статистическите данни, предоставени от НАП към края на септември 2023 г.

Приходите, генерирани от игралната индустрия в Държавния бюджет за 2022 г. са в размер на 327 млн. лв., което е с 36.25 % повече от 2021 г. (240 млн. лв.), а за девет месечния отчетен период от 01.01.2023 г. до 30.09.2023 г са внесени близо 286 млн. лева, което определя относително стабилно и нарастващо ниво на данъчните приходи в хазната с оглед ръста на инсталираните съоръжения, издадени лицензи и бурното развитие на онлайн сектора.

Регистрираните онлайн организатори се увеличиха, лицензираните видове онлайн игри също се увеличиха, като към 30.09.2023 г. има регистрирани 21 организатора с издадени 43 лиценза за организиране на онлайн игри от различни видове.

Увеличиха се съответно приходите по чл. 30, ал. 3 и чл. 30, ал. 4 от ЗХ от 240 млн. лв. за цялата 2022 г. до 217 млн. лв. за първите девет месеца на 2023 г., като дела на таксите по ал. 4 на чл. 30 от закона се увеличи до 80.6 % от общата сума на тези приходи. Това представлява така наречената двукомпонентна такса, платима от всеки онлайн оператор, включваща еднократна сума в размер на 100 хил. лв. и променлива част, начисляваща се върху 20% база от разликата между стойността на получените залози и изплатените печалби. За предходния период тази такса е представлявала 78.5 % от общите приходи по чл. 30, ал. 3 и чл. 30, ал. 4 от ЗХ., което е индикатор за нарастване на дела на онлайн залаганията.

Към общия дял на приходите от дейностите в игралната индустрия се включват и вноските по чл. 10а от Закона за Хазарта (за отговорен хазарт) и за 2024 г. представляват сума в размер на 7.33 млн. лв., а за периода от 1.01.2023 до 30.09.2023 г. са отчетени 8.13 млн. лв.

Обобщена таблица с ключови данни за сектора

Данъци	31.12.2022	30.09.2023
Данък по ЗКПО и такси по Чл. 30 ал. 3 и 4 от ЗХ	312 460 536 лв.	272 564 770 лв.
Държавни такси и глоби	7 346 590 лв.	5 587 212 лв.

	Считано към 31.12.2022	Считано към 30.09.2023
Общ брой игрални казина	21	20
Общ брой игрални зали с игрални автомати	1034	1101
Общ брой игрални зали за числови лотарийни игри Бинго и Кено	0	0
Общ брой игрални съоръжения в игрални зали и игрални казина	31 707	33 237
Общ брой игрални маси в игрални казина	312	293
Общ брой онлайн лицензи	35	43
Общ брой регистрирани хазартно зависими лица	125	21 381

Технологичен хъб за водещи световни компании

България се превърна в технологичен хъб за водещи световни компании от игралната индустрия, които откриват и разширяват свои представителства в страната. Този тренд се засили особено през последните няколко години и броят на фирмите с изнесени офиси в страната се увеличи, достигайки над 30.

Основният избор на компаниите за откриване на офиси е в столицата София и Пловдив, което превръща двата града в технологични центрове за развой и техническа поддръжка на много компании в бранша. Компании дори закупуват имоти, в които ситуират своите представителства, в които създават студия за стрийминг, технически съпорт, обслужване на клиенти и др.

Световноизвестни брандове като Pragmatic Play, Entain, PaySafe, Flutter Entertainment и др. имат представителства в страната и разширяват своето присъствие, както и броя служители, допринасяйки за развитието на пазара на труда и отварянето на нови работни места за високо специализирани професионалисти.

Ето и част от компаниите, които имат представителства в България: Betano, Bet365, Bwin, Bethub, Betway, Superbet, Soft2bet, Pariplay, Playtech, SBtech, Pragmatic, Entain, Anakatech, Delasport, IGT, 10bet, Tempobet, Dench, 7 Mojos, STB solution, Square ventures, Inkabet, Spinton, Felixgaming, Oddsgroup, Fuse media, Flutter Entertainment, Paysafe, Safe charge и др.

Водещи производители

Сред българските производители в областта на игралната индустрия са Евро Геймс Технолоджи (EGT), СиТи Геймнг (CT Gaming, Джи Пи Ел (JPL), MAGIC COIN, PROXIMA – 3, Casino Game Innovation, Редфул Инженеринг, Gaming Technologies, VIPCOUNT, Apex, Advansys, Amatic, Zitro, Shuffle Master.

Заклучение

Индустрията продължава да бъде сред водещите сектори, които осигуряват работни места на високо образовани кадри като математици, инженери, специалисти в областта на технологиите, дизайна, маркетинга и допринася за допълване на туристическия микс, който страната предлага.

Български компании са сред най-популярните доставчици на игрално оборудване, игрално съдържание и решения както за традиционните казина, така и за онлайн гейминга, като сред тях са EGT, Amusnet, EGT Digital, CT Gaming, CT Interactive и др.

Източник: АИИБ - https://agib.bg/wp-content/uploads/report_2023_lr-1.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 съществениите 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 прогнозния период

Прогнозна стойност

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

$i = 5$ години, отчитано от първата прогнозна 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 18,50 лв. за акция. През последната година акциите се търгуват в диапазона 13,20 - 18,50 лв. за акция.

Цена статистика От 28.10.2023 До 28.10.2024							
Последна цена	Промяна	Промяна проценти	Обем (лева)	Последна сделка			
18.500	▲4.000	▲27.59%	5 327 787	28 Октомври 2024 15:40			
в абсолютна стойност / в проценти							
	Цена	Към дата	Изменение спрямо				
			Начална	Минимална	Максимална	Средна	Последна
Начална	14.600	01.11.2023	-	▲10.61%	▼21.08%	▼11.88%	▼21.08%
Минимална	13.200	10.07.2024	▼9.59%	-	▼28.65%	▼20.33%	▼28.65%
Максимална	18.500	28.10.2024	▲26.71%	▲40.15%	-	▲11.66%	0.00%
Средна	16.568	-	▲13.48%	▲25.52%	▼10.44%	-	▼10.44%
Последна	18.500	28.10.2024	▲26.71%	▲40.15%	0.00%	▲11.66%	-




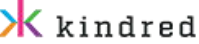

Исторически данни								
Месечно								
Дата	Отваряне	Мин.	Макс.	Затваряне	Δ	Δ%	Обем(лота)	Обем (лева)
10/2024	17.400	17.000	20.800	20.800	▲ 3.400	▲ 19.54 %	150 606	2 704 534
09/2024	17.700	17.400	17.900	17.400	▼ 0.300	▼ 1.69 %	12 956	228 987
08/2024	16.500	16.200	17.700	17.700	▲ 1.200	▲ 7.27 %	21 830	378 072
07/2024	15.100	13.200	16.500	16.500	▲ 1.400	▲ 9.27 %	37 545	586 233
06/2024	15.600	14.900	15.800	15.100	▼ 0.500	▼ 3.21 %	11 938	184 039
05/2024	15.900	15.300	15.900	15.600	▼ 0.100	▼ 0.64 %	11 487	179 690
04/2024	16.100	15.600	16.100	15.700	▼ 0.500	▼ 3.09 %	5 898	93 109
03/2024	15.100	15.100	16.600	16.200	▲ 1.000	▲ 6.58 %	10 970	174 328
02/2024	13.500	13.500	15.300	15.200	▲ 1.600	▲ 11.76 %	17 158	253 916
01/2024	14.700	13.200	14.900	13.600	▼ 1.000	▼ 6.85 %	25 747	360 727
12/2023	14.400	14.000	14.900	14.600	▼ 0.400	▼ 2.67 %	17 906	260 184
11/2023	14.600	13.900	15.000	15.000	▲ 0.500	▲ 3.45 %	5 619	79 910
10/2023	14.700	14.000	14.700	14.500	▼ 0.100	▼ 0.68 %	7 396	106 014

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

Минимална стойност 13,20 лв.
Максимална стойност 18,50 лв.

Пазарен подход

„Телематик Интерактив България“ АД

Определяне стойността на множителите						Определен множител
Пазарна капитализация	1.52 B EUR	2.68 B EUR	18.45 B EUR	2.47 B EUR	342.28 M EUR	
Цена / чиста печалба	8,64	24,21	17,35	36,66	20,50	20,88
Определена тежест на аналога	5%	30%	30%	5%	30%	100%
Цена / приходи от продажби	1,50	1,55	9,79	1,67	1,98	2,56
Определена тежест на аналога	5%	15%	10%	35%	35%	100%
EV / EBITDA	5,01	5,70	13,14	12,62	4,84	9,04
Определена тежест на аналога	20%	20%	20%	30%	10%	100%
Корекции на множителите						
Корекция за ликвидност	-5%					
Корекция за мащаб на дружеството	-5%					
Общо корекция	-10%					

Стойности в хил.лв.

Оценка по метода		Множител	Корекции	Корекция задължения и парични средства	Пазарна стойност	Тежест
Цена / чиста печалба	21 102	20,88	-10%		396 606	20%
Цена / приходи от продажби	113 134	2,56	-10%		261 068	20%
EV / EBITDA	23 395	9,04	-10%	16 242	206 584	60%
Стойност на капитала по метода - хил.лв.				255 485		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 квантил	Трети квантил	Средна стойност	Медиана стойност
Цена / чиста печалба	188 863	439 555	223 259	409 801	301 632	246 682
Стойност на акция	14,60	33,98	17,26	31,68	23,31	19,07
Цена / приходи от продажби	134 629	1 556 724	177 620	305 462	471 316	182 146
Стойност на акция	10,41	120,33	13,73	23,61	36,43	14,08
Цена / EBITDA	134 989	484 978	137 563	195 816	229 832	195 816
Стойност на акция	10,43	37,49	10,63	15,14	17,77	15,14

Определени стойности	Пазарна стойност (хил.лв.)	Стойност на акция (лв.)
Цена / чиста печалба	396 606	30,66
Цена / приходи от продажби	261 068	20,18
Цена / EBITDA	206 584	15,97

Предложение за минимална стойност за обратно изкупуване на акция

Минимална стойност - първи квантил 18,07 лв.
 Максимална стойност - трети квантил 25,42 лв.

Минимална стойност - търговия на БФБ 13,20 лв.
 Максимална стойност - търговия на БФБ 18,50 лв.

Предложение за минимална стойност на изкупуване 17,59 лв.
Предложение за максимална стойност на изкупуване 24,73 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 деветмесечието на тази година и очаквана прогноза за ръст на бизнеса за всяка отделна бъдеща година.

Приходите през 2024 г. се очаква да нарастнат с 12.3% на годишна база (в резултат от реално отчетен ръст от 12.3% за деветмесечието на 2024 г. спрямо същият период на миналата година).

В период 2025-2026 година ръста в приходите е прогнозиран постепенно да се нормализира на нива от съответно 10.3% и 8.3%, а за периода 2027-2028 година ръстът се очаква да е съответно 5.3% и 2.5%.

На база описаното по-горе, ръстът на приходите е постепенно намален до устойчиви нива - 2% за 2029 г., а в следпрогнозния период - 1,5%.

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 2022-2023 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 2022-2023 г. Бъдещите балансови позиции на активите и пасивите са прогнозирани на базата на този среден показател, на показателя от последната цяла отчетна година (2023 г.), показателя за деветмесечието на тази година (2024 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 оперативните приходи 28,5% 16,0% 12,7% 12,3% 12,3% 10,3% 8,3% 5,3% 2,5% 2,0%

РАЗДЕЛИ, ГРУПИ, СТАТИИ	31.12.2022	31.12.2023	30.9.2023	30.09.2024	Сума (хил.лв.)					
					Прогноза					
					2024	2025	2026	2027	2028	2029
1. Нетни приходи от продажби, в т.ч. :	97381	112987	82292	92504	126884	139953	151570	159603	163593	166865
а) Продукция										
б) Стоки										
в) Приходи от получени залози	97381	112987	82292	92504	126884	139953	151570	159603	163593	166865
2. Увеличение на зап.продукция и НП										
3. Разходи за придоб.активи по СН										
4. Други приходи, в т.ч.:	144	147	119	61	165	182	197	208	213	217
- приходи от финансираня										
ОБЩО приходи от оперативна дейност (1 + 2 + 3 + 4)	97525	113134	82411	92565	127049	140136	151767	159810	163806	167082
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.:	1068	1458	1114	764	1144	1262	1367	1439	1475	1504
- приходи от предприятия от група										
- полож.разл.от опер.с фин.активи	995	1072	766	654	979	1080	1170	1232	1263	1288
- полож.разл.от пром.на вал.курсове	42	220	205	33	49	55	59	62	64	65
- други	31	166	143	77	115	127	138	145	149	152
Общо финансови приходи (5 + 6 + 7)	1068	1458	1114	764	1144	1262	1367	1439	1475	1504
8. Загуба от обичайната дейност										
9. Извънредни приходи										
Общо Приходи (1+2+3+4+5+6+7+9)	98593	114592	83525	93329	128193	141397	153133	161249	165281	168586
10. Счетоводна Загуба (ОБЩО Приходи - ОБЩО Разходи)										
11. Загуба (балансова) (ред 10 + ред 11 и 12 от Раздел А)										
ВСИЧКО (Общо ПРИХОДИ + 11)	98593	114592	83525	93329	128193	141397	153133	161249	165281	168586

РАЗДЕЛИ, ГРУПИ, СТАТИИ	Сума (хил.лв.)									
	31.12.2022	31.12.2023	30.9.2023	30.09.2024	Прогноза					
					2024	2025	2026	2027	2028	2029
1.Намаление на зап.от продукция и НП										
2. Разходи за суровини, мат. и ВУ, в т.ч. :	45293	57953	39838	47656	63165	69671	75454	79453	81439	83068
а) суровини и материали	328	227	179	182	311	343	371	391	401	409
б) външни услуги	44965	57726	39659	47474	62855	69329	75083	79062	81039	82660
3. Разходи за персонала, в т.ч. :	5682	6945	4927	7125	8327	9185	9947	10474	10736	10951
а) разходи за възнаграждения	5115	6211	4388	6230	7396	8158	8835	9304	9536	9727
б) разходи за осигуровки, в т.ч.: - осигуровки, свързани с пенсии	567	734	539	895	930	1026	1111	1170	1200	1224
4. Разходи за амортизация и обезценка	140	377	289	351	377	441	398	374	359	353
а) разходи за амортиз. на ДА, в т.ч.: - разходи за амортизация	140	377	289	351	377	441	398	374	359	353
- разходи за обезценка б) разходи за обезценка на текущ КА										
5. Други разходи, в т.ч. :	21280	24841	18158	20408	27877	30748	33300	35065	35941	36660
а) балансова ст-ст на продадени активи										
б) провизии										
в) други	21280	24841	18158	20408	27877	30748	33300	35065	35941	36660
ОБЩО Разходи за оперативна дейност (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	72395	90116	63212	75540	99746	110045	119099	125366	128476	131032
6. Разходи от обезценка на фин.активи	122	163	119	104	162	178	193	203	208	212
- отриц. разлики от пром.на валутен курс	70	126	84	98	122	135	146	154	158	161
- други	52	37	35	6	39	43	47	49	51	52
7. Разходи за лихви и други фин.разходи	847	775	761	43	635	701	759	799	819	836
а) разходи, свързани с предпр. от група										
б) отрицат.разлики от опер.с фин.активи	847	715	715		635	701	759	799	819	836
в) разходи за лихви		60	46	43						
г) други										
8. Печалба от обичайната дейност	25229	23538	19433	17642	27651	30473	33083	34881	35777	36506
9. Извънредни разходи										
Общо Разходи (1+2+3+4+5+6+7+9)	73364	91054	64092	75687	100543	110924	120051	126368	129504	132081
10. Счетоводна Печалба (ОБЩО Приходи - ОБЩО Разходи)	25229	23538	19433	17642	27651	30473	33083	34881	35777	36506
11. Разходи за данъци от печалбата	2621	2436	1943	1764	2765	3047	3308	3488	3578	3651
12. Други данъци, алтернативни на КД										
13. Печалба (балансова) (ред 10 - ред 11 - ред 12)	22608	21102	17490	15878	24886	27426	29774	31393	32199	32855
ВСИЧКО (Общо РАЗХОДИ+11+12+13)	98593	114592	83525	93329	128193	141397	153133	161249	165281	168586

Метод на дисконтираните чисти парични потоци
Баланс - прогноза

„Телематик Интерактив България“ АД

АКТИВ

РАЗДЕЛИ, ГРУПИ, СТАТИИ	Суми (хил.лв.)						
	31.12.2023	30.09.2024	Прогноза				
			2024	2025	2026	2027	2028
А. ЗАПИСАН, но НЕВНЕСЕН КАПИТАЛ							
Б. НЕТЕКУЩИ (ДЪЛГОТРАЙНИ) АКТИВИ							
 I. НЕМАТЕРИАЛНИ АКТИВИ							
1. Продукти от развойна дейност							
2. Концесии, патенти и др.подобни права и активи	209	781	781	781	781	781	781
3. Търговска репутация							
4. Предоставени аванси и нематер.активи в процес изгражд.							
Общо за група I :	209	781	781	781	781	781	781
 II. ДЪЛГОТРАЙНИ МАТЕРИАЛНИ АКТИВИ							
1. Земи и сгради, в т.ч.:							
--- земи							
--- сгради							
2. Машини, производствено оборудване и апаратура	197	248	223	219	294	351	394
3. Активи с право на ползване	921	748	674	659	886	1058	1188
4. Предоставени аванси и ДА в процес на изграждане							
Общо за група II :	1118	996	898	878	1179	1408	1582
 III. ДЪЛГОСРОЧНИ ФИНАНСОВИ АКТИВИ							
1. Акции и дялове от предприятия в група	11240	15389	15389	15389	15389	15389	15389
2. Предоставени заеми на предприятия в група	655	970	970	970	970	970	970
3. Акции и дялове в асоц. и смесени предприятия	2235	3473	3473	3473	3473	3473	3473
4. Предост. заеми, свърз. с асоц. и смесени предприятия							
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 :	14430	20132	20132	20132	20132	20132	20132
 IV. ОТСРОЧЕНИ ДАЊЦИ	3	3	3	3	3	3	3
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "Б" :	15760	21912	21814	21794	22095	22324	22498
В. ТЕКУЩИ (КРАТКОТРАЙНИ) АКТИВИ							
 I. МАТЕРИАЛНИ ЗАПАСИ							
1. Материали и суровини							
2. Незавършено производство							
3. Стоки и продукция, в т.ч.:	57	58	62	68	74	78	80
--- продукция							
--- стоки	57	58	62	68	74	78	80
4. Предоставени аванси и други вземания							
Общо по група I :	57	58	62	68	74	78	80
 II. ВЗЕМАНИЯ							
1. Вземания от клиенти и доставчици, в т.ч.:	360	365	390	430	466	490	503
над 1 година							
2. Вземания от предприятия от групата, в т.ч.:	449	776	651	718	778	819	840
над 1 година							
3. Вземания, свързани с асоц. и смесени предпр., в т.ч.:							
над 1 година							
4. Други вземания, в т.ч.:	888	321	664	732	793	835	856
над 1 година							
Общо по група II :	1697	1462	1705	1880	2037	2145	2198
 III. ИВЕСТИЦИИ							
1. Акции и дялове на предприятия от група							
2. Изкупени собств. акции: номинална ст-ст хил.лв.							
3. Финансови активи по справедлива стойност	30160	19110	19110	19110	19110	19110	19110
Общо по група III :	30160	19110	19110	19110	19110	19110	19110
 IV. ПАРИЧНИ СРЕДСТВА							
1. Парични средства в брой	1285	1756					
2. Парични средства в безсрочни сметки (депозити)	24537	22093	52832	82569	113590	145428	177904
Общо по група IV :	25822	23849	52832	82569	113590	145428	177904
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ "В" :	57736	44479	73709	103628	134811	166760	199292
Г. РАЗХОДИ ЗА БЪДЕЩИ ПЕРИОДИ	420	938	938	938	938	938	938
СУМА НА АКТИВА (раздели А+Б+В+Г)	73916	67329	95522	125422	156906	189085	221790
УСЛОВНИ АКТИВИ							

Метод на дисконтираните чисти парични потоци
Баланс - прогноза
ПАСИВ

РАЗДЕЛИ, ГРУПИ, СТАТИИ	Суми (хил.лв.)						
	31.12.2023	30.09.2024	Прогноза				
			2024	2025	2026	2027	2028
A. СОБСТВЕН КАПИТАЛ							
I. ЗАПИСАН КАПИТАЛ	12960	12937	12937	12937	12937	12937	12937
II. ПРЕМИИ ОТ ЕМИСИИ							
III. РЕЗЕРВ ОТ ПОСЛЕДВАЩИ ОЦЕНКИ							
IV. РЕЗЕРВИ							
1. Законови резерви	15680	15327	15327	15327	15327	15327	15327
2. Резерв, свързан с изкупени собствени акции							
3. Резерв, съгласно учредителен акт							
4. Други резерви	1300	1300	1300	1300	1300	1300	1300
Общо за група IV :	16980	16627	16627	16627	16627	16627	16627
V. Натрупана печалба / загуба от мин. години, в т.ч. :	5149	3725					
--- Неразпределена печалба	5149	3725	19603	47029	76803	108196	140396
--- Непокрита загуба							
Общо за група V :	5149	3725	19603	47029	76803	108196	140396
VI. ТЕКУЩА ПЕЧАЛБА (ЗАГУБА)	21102	15878	27426	29774	31393	32199	32855
ОБЩО за РАЗДЕЛ "А" :	56191	49167	76593	106367	137760	169960	202815
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 отд. посочване на конвертируемите, в т.ч.							
до 1 година							
над 1 година							
2. Задължения по лизингови договори, в т.ч. :	944	757	757	757	757	757	757
до 1 година	210	227	227	227	227	227	227
над 1 година	734	530	530	530	530	530	530
3. Депозити на клиенти, в т.ч. :	4940	3394	4520	4985	5399	5685	5827
до 1 година	4940	3394	4520	4985	5399	5685	5827
над 1 година							
4. Задължения към доставчици, в т.ч. :							
до 1 година							
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. :	5538	6850	6850	6850	6850	6850	6850
до 1 година	5538	6850	6850	6850	6850	6850	6850
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. :	6303	7161	6803	6463	6140	5833	5541
--- други задължения, в т.ч. :	6303	7161	6803	6463	6140	5833	5541
до 1 година	6303	7161	6803	6463	6140	5833	5541
над 1 година							
--- към персонала, в т.ч. :	781	952	904	859	816	775	737
до 1 година	781	952	904	859	816	775	737
над 1 година							
--- осигурителни задължения, в т.ч. :	139	151	156	172	186	196	201
до 1 година	139	151	156	172	186	196	201
над 1 година							
--- данъчни задължения, в т.ч. :	2585	3039	2887	2743	2606	2475	2352
до 1 година	2585	3039	2887	2743	2606	2475	2352
над 1 година							
ОБЩО за РАЗДЕЛ "В", в т.ч. :	17725	18162	18930	19055	19146	19125	18975
до 1 година	16991	17632	18400	18525	18616	18595	18445
над 1 година	734	530	530	530	530	530	530
Г. Финансирания и приходи за бъд. периоди, в т.ч. :							
до 1 година							
над 1 година							
СУМА НА ПАСИВА (раздели А+Б+В+Г)	73916	67329	95522	125422	156906	189085	221790
УСЛОВНИ ПАСИВИ							

АМОТИЗАЦИОНЕН ПЛАН НА НАЛИЧНИ ДМА

Налични ДМА по баланс	996
Амортизация за отчетния период	351
Амортизация за годината	407

АМОТИЗАЦИЯ 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. Машини, производствено оборудване и апаратура	197	248	51			
3. Съоръжения и други ДМА	921	748	(173)			
4. Предоставени аванси и ДА в процес на изграждане						
Общо	1118	996	(122)	351	229	35%

ИНВЕСТИЦИОНЕН И АМОТИЗАЦИОНЕН ПЛАН

Амортизация на новозакупени ДМА

10%

	Инвестиции по години				
	1	2	3	4	5
Новозакупени ДМА	343	378	410	376	358
Амортизация на новозакупени ДМА	34	34	34	34	34
		38	38	38	38
			41	41	41
				38	38
					36
Амортизация на налични ДМА	407	326	260	208	167
Обща амортизация	441	398	374	359	353
Балансова стойност на ДМА	309	274	240	206	171
		340	303	265	227
			369	328	287
				339	301
					322
Балансова стойност на новозакупени ДМА	309	615	911	1137	1308
Балансова стойност на налични ДМА	589	263	268	272	274
Общо	898	878	1179	1408	1582

Метод на дисконтираните чисти парични потоци

„Телематик Интерактив България“ АД

(стойности в хил.лв)		2024	2025	2026	2027	2028
Приходи от дейността		126 884	139 953	151 570	159 603	163 593
Разходи по икономически елементи		99 746	110 045	119 099	125 366	128 476
Оперативна печалба		27 139	29 908	32 471	34 237	35 117
ОП * (1 - Данъчно облагане)		24 425	26 918	29 224	30 814	31 605
Плюс: Амортизации		377	441	398	374	359
Минус: Инвестиции в дълготрайни активи		-343	-378	-410	-376	-358
Минус: Промяна в оборотен капитал		201	-163	-177	-253	-342
Чист паричен поток		24 660	26 818	29 035	30 558	31 264
Терминална стойност						298 433
ЧПП + ТС		24 660	26 818	29 035	30 558	329 698
Сума на дисконтираните паричните потоци	269 210					
Минус: задължения към финансови инст.	-7 607					
Плюс: парични средства	23 849					
Пазарна стойност на капитала	285 452					

Допускания

Норма на дисконтиране	12,13%
Ръст в следпрогнозния период	1,50%

Анализ на чувствителността на пазарната стойност към основните допускания
 „Телематик Интерактив България“ АД

(стойности в хил.лв) на капитала	Промяна в изчислената пазарна стойност на капитала при промяна на допускането за ръст на приходите за 2024 г.					
		10,3%	11,3%	12,3%	13,3%	14,3%
Промяна в изчислената пазарна стойност на капитала при промяна на допускането за норма на дисконтиране (WACC)	285 452	387 283	390 713	394 144	397 574	401 004
	9,13%	343 472	346 500	349 528	352 557	355 585
	10,13%	308 781	311 491	314 201	316 911	319 620
	12,13%	280 551	283 001	285 452	287 903	290 354
	13,13%	257 347	259 584	261 822	264 060	266 298
	14,13%	237 760	239 818	241 876	243 934	245 992
	15,13%	221 061	222 965	224 870	226 774	228 679
	16,13%	206 656	208 428	210 200	211 972	213 744
	17,13%	194 104	195 761	197 418	199 075	200 732

(стойности в лв) на акция	Промяна в изчислената пазарна стойност на капитала при промяна на допускането за ръст на приходите за 2024 г.					
		10,3%	11,3%	12,3%	13,3%	14,3%
Промяна в изчислената пазарна стойност на капитала при промяна на допускането за норма на дисконтиране (WACC)	9,13%	29,94	30,20	30,47	30,73	31,00
	10,13%	26,55	26,78	27,02	27,25	27,49
	11,13%	23,87	24,08	24,29	24,50	24,71
	12,13%	21,69	21,87	22,06	22,25	22,44
	13,13%	19,89	20,06	20,24	20,41	20,58
	14,13%	18,38	18,54	18,70	18,86	19,01
	15,13%	17,09	17,23	17,38	17,53	17,68
	16,13%	15,97	16,11	16,25	16,38	16,52
	17,13%	15,00	15,13	15,26	15,39	15,52

Изведени са възможни стойности на капитала, получени по метод на дисконтираните чисти парични потоци, при промяна на основните допускания като норма на дисконтиране (WACC) и ръст на приходите за 2024 г. Според направения анализ, пазарната стойност на капитала варира в широк диапазон - **от 226 774 хил. лв. до 319 620 хил.лв.** в избрания диапазон на вариация на допусканията (в първата таблица). Посоченият по-горе диапазон от пазарни стойности на капитала, отговаря на пазарна цена на акция в диапазона съответно **от 17.5 лева до 25.0 лева** (във втората таблица).

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	3,93%	-	безрискова норма на възвръщаемост
Beta_U	1,02	-	коэф.на систематичен риск (без задължения)
ρ_{jm}	85%	-	корелация между фирмата и пазара
Beta_{total}	1,19	-	коэф.на систематичен риск (коригиран) $= \text{Beta}_U / \rho_{jm}$
D/E	0,15	-	задължения/чист капитал
Beta_L	1,35	-	коэф.на систематичен риск (вкл. задължения)
r_{p-us}	4,60%	-	рискова премия за развит пазар, САЩ
Cr_{BG}	2,34%	-	рискова премия за България
r_e	13,33%	-	възвръщаемост на собствения капитал
r_d	4,87%	-	възвръщаемост на задълженията
w_d	13%	-	тежест на задълженията
w_e	87%	-	тежест на собствения капитал
WACC	12,13%	-	среднопретеглена възвръщаемост на капитала

Обобщение на резултатите

Обект на оценка: „Телематик Интерактив България“ АД

Резултатите от оценката са следните:

Метод	Стойности	Тежест
Пазарен подход	255 484 988 лв.	50%
Дисконтирани чисти парични потоци	285 452 262 лв.	50%
Изчислена пазарна стойност	270 469 000 лв.	
Стойност на задълженията	7 607 000 лв.	
Стойност на капитал и задължения	278 076 000 лв.	

Пазарна стойност на капитала (лв.)

270 469 000 лв.

Брой акции

12 937 328 бр.

Текуща цена на акция (лв.)

18,50 лв.

Пазарна стойност на акция (лв.)

20,91 лв.

ПС на капитал и задължения (лв.)

278 076 000 лв.

Предложение за стойности на обратно изкупуване

Минимална стойност

17,50 лв.

Максимална стойност

25,00 лв.

Крайната цел на оценката е предложение за минимална и максимална цена на обратно изкупуване на акциите на дружеството. Изведените стойности са съобразени с активната търговия на акциите на БФБ, както и с извършените анализи на чувствителността на пазарната стойност към основните допускания и по двата приети метода на оценка, които са по равно претеглени от оценителя.