



АЛИЯНА ОДИТИНГ ООД  
1700 София, ул. Могилата № 8  
Mobile: 0888 97 24 75, 0878 483001  
e-mail: office@aliyana.net, [a\\_dobazova@abv.bg](mailto:a_dobazova@abv.bg)

ДО  
АКЦИОНЕРИТЕ НА:  
КОРПОРАЦИЯ ЗА ТЕХНОЛОГИИ И ИНОВАЦИИ АД  
ПЛОВДИВ ТЕХ ПАРК АД  
ОРФЕЙ КЛУБ УЕЛНЕС АД  
ИТ АКАДЕМИЯ АД

### ДОКЛАД НА ПРОВЕРИТЕЛЯ

по чл.262м от Търговския закон

за проверка на Договор за преобразуването на Пловдив Тех Парк АД (ПТП АД), ЕИК 825397012, Орфей Клуб Уелнес АД (ОКУ АД), ЕИК 160098651 и ИТ Академия АД (ИТА АД), ЕИК 115310365 по повод вливането им в КОРПОРАЦИЯ ЗА ТЕХНОЛОГИИ И ИНОВАЦИИ АД (КТИ АД), ЕИК 115086942

Ние извършихме проверка на Договора за преобразуване от 05.08.2024 г. между Корпорация за Технологии и Иновации АД, ЕИК 115086942 – приемащо дружество и Пловдив Тех Парк АД, ЕИК 825397012, Орфей Клуб Уелнес АД, ЕИК 160098651 и ИТ Академия АД, ЕИК 115310365 – преобразуващи се дружества, по повод планираното вливане на преобразуващите се дружества в приемащото, при спазване изискванията на членове 262, 262д, 262е ал.1, 262ж и 262и от Търговския закон. За краткост по-долу, за приемащо дружество ще визираме КТИ АД, а за преобразуващи дружества - Пловдив Тех Парк АД, Орфей Клуб Уелнес АД и ИТ Академия АД. Проверката беше възложена на основание на чл. 262л, ал. 2 от Търговския закон с решение на Съвета на директорите на КТИ АД от 05.08.2024 г.

В изпълнение на изискването на чл.262л, ал.3 ДЕКЛАРИРАМЕ, че:

- АЛИЯНА ОДИТИНГ ООД е дружество чрез което регистрирания одитор и дипломиран експерт – счетоводител Аксения Добазова, диплома № 0009 от 1991 година извършва своята дейност като регистриран одитор, съответно е проверител на Договора за преобразуване на дружествата, цитирани по-горе.
- АЛИЯНА ОДИТИНГ ООД не е извършвало одит на приемащото дружество, както и на вливащите се дружества и не е изготвяло оценки на непарични вноски в капитала на тези дружества;
- АЛИЯНА ОДИТИНГ ООД няма да предлага одиторски услуги на преобразуваното чрез вливане дружество две години след датата на вливането.

**I. Цел на Доклада:**

Да се даде оценка дали предвиденото в договора за преобразуване съотношение на замяна на акциите на приемащото дружество с акциите от вливащите се дружества е адекватно и разумно, както и да се посочи:

1. какви методи са използвани при определяне на съотношението на замяна;
2. доколко използването на тези методи е подходящо и правилно в конкретния случай;
3. стойностите, получени при използването на всеки метод и относителното значение на всеки метод при определяне на стойността на акциите;
4. съотношението на замяна на акциите на приемащото дружество с акции на вливащите се дружества;
5. какви затруднения е имало при оценяването на акциите.

## II. Обект на нашата проверка бяха:

1. Договор за преобразуване между приемащото и преобразуващите се дружества от 05.08.2024 г., (изменен съгласно писмо на КФН).
2. Доклад на Съвета на директорите на приемащото дружество и всяко от преобразуващите се дружества от 05.08.2024г. по чл.262и от Търговския закон, относно вливането на преобразуващите се дружества в приемащото дружество.
3. Доклад за оценка на нетните активи към 31.03.2024 г. на приемащото дружество и преобразуващите се дружества, изготвен от екип на ХЕЛЪН и КО ООД на 20.07.2024г.
4. Междинният консолидиран финансов отчет към 31.03.2024 г. на приемащото дружество КТИ АД. Предходната 2023г. е проверена и заверена от регистрирания одитор Теодора Понева, № 0840 в регистъра на регистрираните одитори, организиран и поддържан от КППРО, като е изразено неквалифицирано мнение относно вярното и честно представяне на имущественото и финансово състояние в индивидуалния и консолидирания отчет на групата.
5. Междинните индивидуални финансови отчети към 31.03.2024 г. на преобразуващите се дружества и годишните индивидуални финансови отчети към 31.12.2023 г. , както следва:
  - **Пловдив Тех Парк АД (ПТП АД).** Предходната 2023г. е проверена и заверена от регистрирания одитор Маргарита Тошкина, № 0260 в регистъра на регистрираните одитори, като е изразено неквалифицирано мнение относно вярното и честно представяне на имущественото и финансово състояние в индивидуалния финансов отчет. Пловдив Тех Парк АД има участие в 7 (седем) дъщерни предприятия. *Дъщерните предприятия* са както следва:
    - ⇒ ОПТЕЛА - АВТОСЕРВИЗИ ООД ЕИК 202074670 – 90% участие в собствеността;
    - ⇒ АВТО ЕМАГ ОПТЕЛА ООД ЕИК 203341232 - 90% участие в собствеността;
    - ⇒ ТРАНСМОБИЛ 21 ООД ЕИК 115618181 – 80% участие в собствеността;
    - ⇒ ПРОФЕСИОНАЛЕН ЧАСТЕН ЕВРОПЕЙСКИ КОЛЕЖ ПО ИНОВАТИВНИ ТЕХНОЛОГИИ ПЛОВДИВ ООД, ЕИК 160003984 – 60% участие в собствеността;
    - ⇒ ПРОФЕСИОНАЛЕН ЧАСТЕН ЕВРОПЕЙСКИ КОЛЕЖ ПО ИНОВАТИВНИ ТЕХНОЛОГИИ ООД ЕИК 204877244 - 60% участие в собствеността;
    - ⇒ АВТОМОЛ ООД ЕИК 203341350 – 50% участие в собствеността;

⇒ ЗММ МЕТАЛИК - ЛЕЯРНА ООД - в ликвидация - ЕИК 112539362 - 50% участие в собствеността.

Участие на ПТП АД в *асоциирани дружества*, както следва:

- ⇒ МЕЖДУНАРОДЕН ИНСТИТУТ ПО ЛАЗЕРНИ И ИНФОРМАЦИОННИ ТЕХНОЛОГИИ САТУРА АД ЕИК 115550563 – 41,40% участие в собствеността;
- ⇒ МЕТАЛИК-ЛЕЯРНА ООД ЕИК 112672188 – 49% участие в собствеността;
- ⇒ МЕТАЛИК ЦЕНТЪР ООД - в ликвидация, ЕИК 200150646 – 20% участие в собствеността;
- ⇒ ФИНАНСОВА КЪЩА ИНТЕРНЕТ КОМПАНИЯ ПОПУЛЯРНА КАСА АД - в ликвидация, ЕИК 160057366 – 33,33% участие в собствеността;

Участие на ПТП АД в *дружества по Закона за задълженията и договорите (ДЗЗД)*:

- ⇒ ЗММ МЕТАЛИК - РЕМОНТ ДЗЗД ЕИК 112597515 – 50% участие в собствеността;
- ⇒ ЗММ МЕТАЛИК - ИНСТРУМЕНТ ДЗЗД ЕИК 112597522 - 50% участие в собствеността;
- ⇒ ЗММ МЕТАЛИК - КОМЕРС ДЗЗД ЕИК 112611865 - 50% участие в собствеността;
- ⇒ ЗММ МЕТАЛИК - МЕХАНИКС ДЗЗД ЕИК 112597508 - 50% участие в собствеността;
- ⇒ ДЗЗД КОНСОРЦИУМ ОПТЕЛА – МЗ - 50% участие в собствеността;
- ⇒ КОНСОРЦИУМ ЕЛМАШ ДЗЗД ЕИК 115798637 – 8,33% участие в собствеността.

*Миноритарно участие* на ПТП АД в :

- ⇒ ЕЛМЕТИНЖЕНЕРИНГ АД ЕИК 831901933 - 0,01% участие в собствеността.

*Забележка:* Значителна част от дъщерните, асоциираните и ДЗЗД (общо 10 броя) не са действащи предприятия и са с подадена декларация по чл. 38, ал.9, т.2 от Закона за счетоводството за липса на дейност. За тях информацията е взета по партидата на дружествата в Търговския регистър и регистъра на юридическите лица с нестопанска цел за последно обявен годишен финансов отчет.

- **Орфей Клуб Уелнес АД (ОКУ АД).** Предходната 2023 г. е проверена и заверена от регистрирания одитор Маргарита Гошкина, № 0260 в регистъра на регистрираните одитори, като е изразено квалифицирано мнение относно вярното и честно представяне на имущественото и финансово състояние в индивидуалния финансов отчет. Квалифицираното мнение е във връзка с липсата на обезценка на текущи вземания общо в размер на 2 100 х.лв., част от които са вземания от свързани лица. *Дъщерните предприятия* на Орфей Клуб Уелнес АД са както следва:

- ⇒ ЕР ЕН КЕЙ СОЛАРИТИ ООД, ЕИК 207382348 – 90,71% участие в собствеността;
- ⇒ ФИЛИПОПОЛИС ТУР ООД, ЕИК 120557755 – 70% участие в

собствеността.

Участие на ОКУ АД в *асоциирани предприятия*:

- ⇒ ОРФЕЙ ВЕЛИНГРАД ООД, ЕИК 200576852 – 24% участие в собствеността;
- ⇒ ОРФЕЙ ХИСАР ООД ЕИК 200555146 – 22% участие в собствеността.

- **ИТ Академия АД (ИТА АД).** Предходната 2023 г. е проверена и заверена от регистрирания одитор Иван Зонков, диплома № 0250, като е изразено некавалифицирано мнение относно върното и честно представяне на имущественото и финансово състояние на дружеството. *Дъщерно дружество* на ИТА АД е ИТ СТАРТ ЕООД ЕИК 202745240 – 100% от участието в собствеността.

Участието в *асоциирани дружества* е както следва:

- ⇒ ДОМОСТРОЕНЕ - 1 ООД, ЕИК 203435344 – 40% участие в собствеността;
- ⇒ АТЛАСКОЙНС ООД, ЕИК 204982430 – 45% участие в собствеността;
- ⇒ АТЛАС СИСТЕМС БГ ООД, ЕИК 201750932 - 45% участие в собствеността;
- ⇒ ОРФЕЙ ВЕЛИНГРАД ООД, ЕИК 200576852 – 24% участие в собствеността.

Участие на ИТА АД в *дружества по ЗЗД*:

- ⇒ СТРОИТЕЛЕН КОНСОРЦИУМ ДОМОСТРОЕНЕ ДЗЗД – 50% участие в собствеността;
- ⇒ КОНСОРЦИУМ ЕЛМАШ ДЗЗД ЕИК 115798637 – 8,33% участие в собствеността.

*Забележка:* За две от асоциираните дружества са подадена декларация по чл. 38, ал.9, т.2 от Закона за счетоводството за липса на дейност. За тях информацията е взета по партидата на дружествата в Търговския регистър и регистъра на юридическите лица с нестопанска цел за последно обявен годишен финансов отчет.

Процедурите, които сме извършили не представляват одит или преглед, съгласно изискванията на Международните одиторски стандарти или на Международните стандарти за ангажименти за преглед и следователно, няма да бъде изразена сигурност. Съответно, ние не изразяваме мнение или заключение за изразяване на сигурност. Ако бяхме изпълнили допълнителни процедури, нашето внимание би могло да бъде привлечено от други въпроси, които биха били докладвани.

Ние изпълнихме ангажимента за договорени процедури в съответствие с *Международен стандарт за свързани по съдържание услуги (МСССУ) 4400* (преработен) *Ангажименти за договорени процедури*. Ангажиментът за договорени процедури предполага ние да изпълним процедурите, които са били договорени с Ръководството на приемащото дружество КТИ АД и да докладваме констатациите, които представляват фактическите резултати от изпълнените договорени процедури. Ние не правим никакви изявления относно уместността на

договорените процедури.

Отговорност за точността и коректността на проверените от нас документи се носи от ръководството на участващите в преобразуването дружества. Нашата отговорност се свежда до това, базирайки се на извършените процедури, да подготвим доклад и да изразим мнение съгласно изискванията на чл.262м от Търговския закон.

Нашият доклад е предназначен единствено за целта, изложена в началото му, и е предназначен за информация на акционерите, поради което не трябва да бъде използван за каквито и да било други цели.

Ние извършихме нашата проверка в съответствие с Международните одиторски стандарти. Тези стандарти изискват ние да планираме и изпълним процедурите така, че да получим разумна сигурност относно това дали предвиденото в договора за преобразуване съотношение на замяна на акции е адекватно и разумно. Следва да се има предвид, че извършената проверка на договора за преобразуване не представлява одит, нито ограничен преглед на самостоятелните финансови отчети на дружествата, както и на консолидирания финансов отчет на приемащото дружество.

### **III. Начин на преобразуване**

В резултат на вливането, преобразуващите се дружества ще прекратят съществуването си без ликвидация, като преминат към дружество КТИ АД - техен правопреемник. Дружеството ще придобие всички дейности, активи и задължения на преобразуващите се дружества в качеството на универсален правопреемник.

### **IV. Използвани методи за определяне на съотношението на замяна на акциите при преобразуването**

#### **1. Използвани методи за оценка**

Съгласно чл. 123, ал. 1, т. 1 и т. 2 от ЗППЦК, договорът за преобразуване по чл. 262ж от Търговския закон следва да съдържа справедливата цена на акциите на всяко от преобразуващите се дружества към определена дата, която не може да е по-рано от шест месеца преди датата на договора и по-късно от датата на договора за преобразуване (чл.262ж, ал.4 от ТЗ), както и обосновка на цена въз основа на общоприети оценъчни методи. На основание чл. 123, ал. 2 от ЗППЦК, при определянето на справедливата стойност на приемащото и преобразуващите се дружества следва да бъдат спазени разпоредбите на Наредба 41 от 11.06.2008 г. за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (наричана за краткост "Наредбата").

Съгласно чл. 5, ал. 1 от Наредбата, ако акциите на дружеството се търгуват активно на регулиран пазар на ценни книжа в страната, справедливата цена на акциите се основава на тяхната среднопретеглена цена на сключените сделки на регулирания пазар за предходните 6 месеца, като при определяне на справедливата цена на акциите трябва да бъдат отчетени и оценките на акциите, определени чрез методите по чл. 5 ал.2:

1. метод на дисконтираните нетни парични потоци;
2. метод на нетната/ чистата стойност на активите, и
3. метод на пазарните множители на дружества - аналози.

Съгласно доклад на екипа оценители от ХЕЛЪН И КО ООД като единствен и най-добре отговарящ метод на оценка на предприятията, участващи в преобразуването е този на Нетната стойност на активите. Аргументите в полза на този метод са следствие от аргументираното отхвърляне на останалите методи на оценка и по-конкретно:

- 1. Оценка на акциите по борсова цена.** Независимо, че приемащото дружество КТИ АД, както и две от преобразуващите се дружества (ПТП АД и ОКУ АД) се листват на БФБ, търгуваните обеми за предходните 6 месеца към датата на оценката са малки, а цените на акциите са толкова ниски, че не отговарят на реалната цена на собствения капитал на дружествата като цяло. В този смисъл оценката ще бъде изкривена и подвеждаща. По-долу е разгледана борсовата търговия на публичните дружества, участващи в преобразуването.

За 6-месечния период, предхождащ датата, към която е направена оценката на преобразуващите се дружества (31.03.2024 г.) на фондовата борса са търгувани акции на КТИ АД и на ПЛОВДИВ ТЕХ ПАРК АД. Не са търгувани акции на ОРФЕЙ КЛУБ УЕЛНЕС АД. Четвъртото дружество, участващо в преобразуването – ИТ АКАДЕМИЯ АД не е борсово търгуемо.

Съгласно данните от търговия на акции на БФБ за периода 01.10.2023 г. до 31.03.2024 г., търгуваните обеми са следните:

Търгувани акции на КТИ АД				Търгувани акции Пловдив Тех Парк АД			
Дата	Обем акции	Цена за акция	Сума	Дата	Обем акции	Цена за акция	Сума
01.12.2023	100	0.150	15	19.12.2023	29	0.120	3.48
23.01.2024	1000	0.150	150	19.12.2023	500	0.130	65
23.01.2024	100	0.023	2.3	23.12.2023	23	0.130	2.99
31.01.2024	625	0.100	62.5	05.02.2024	500	0.100	50
31.01.2024	1875	0.100	187.5	09.02.2024	1277	0.130	166.01
31.01.2024	2000	0.100	200	<b>Общо за 6 мес.</b>	<b>2329</b>		<b>287.48</b>
31.01.2024	1235	0.100	123.5	<b>Средна цена</b>		<b>0.123</b>	
07.02.2024	2000	0.130	260				
09.02.2024	100	0.150	15				
13.02.2024	1549	0.150	232.35				
01.03.2024	390	0.101	39.39				
07.03.2024	6056	0.150	908.4				
26.03.2024	8750	0.150	1312.5				
<b>Общо за 6 мес.</b>	<b>25780</b>		<b>3508.44</b>				
<b>Средна цена</b>		<b>0.136</b>					

Източник: [Борса - Сделките на Българска фондова борса - Investor.bg](https://investor.bg)

Акциите на КТИ АД са 6 000 016 бр.с номинал 1 лв.Този брой акции, умножени по среднопретеглената цена за 1 бр. от БФБ АД ще формира капитал на дружеството в размер на 816 002 лв., или 7,35 пъти по – нисък. Регистрираният капитал на ПТП АД е 5 254 417 лв., разпределен в 5 254 417 бр.акции с номинал 1 лв. Ако се оцени дружеството по среднопретеглената цена на акция от БФБ АД, то капиталът ще бъде в размер на 646 293 лв., или 8,13 пъти по-нисък.

**В заключение:** Методът на оценка на акциите по борсови цени дори и при най-ниско тегло при определяне справедливата стойност на акциите на дружествата, участващи в преобразуването е неприложим и не отговаря на реалното им имуществено състояние. Мотивите за това:

- а) Видно от таблицата по-горе за 6-месечния период към датата на оценката

(31.03.2024 г.) среднодневния обем търгувани акции на КТИ АД е 143 бр. (25780 акции / 180 дни), а на ПТП АД – приблизително 13 бр. (2329/180 дни);

б) Към две от дружествата (ОКУ АД и ИТА АД) този метод не е приложим, защото : първото дружество не е продало нито една акция за предходните 6 месеца, а второто – не е публично. В резултат на това ще бъдат оцетени КТИ АД и ПТП АД, защото оценката по борсови цени от 0,12 – 0,13 лв. за акция ще се отрази негативно на общата ѝм справедлива стойност;

в) Физическите лица, участващи като акционери в приемащото и преобразуващите се дружества общо са 32 236 човека, притежаващи 4 172 272 броя акции по номинал от 1 лв. След корекциите по чл.262у, ал.2 и 3 от Търговския закон, броят акции след преобразуването се определят общо на 10 574 393 броя, или физическите лица притежават 39,46 % от капитала след преобразуване, което е сериозно участие. Това са акционери в по-голямата част от масовата приватизация, като 3 377 702 бр.акции са на физическите лица от КТИ АД (2 272 867 бр.) и ПТП АД (1 107 835 бр.), т.е. ще има акционери – физически лица, които могат да бъдат оцетени значително, а в най-лошия случай да загубят участието си в зависимост от притежаваните акции, защото акциите на въпросните две дружества са изтъргували минимален обем акции;

г) Видно от балансите на дружествата, участващи в преобразуването, същите притежават недвижими имоти, ползвани за дейността ѝм или инвестиционни имоти, както и нетекущи материални и нематериални активи, съучастия в дъщерни, асоциирани предприятия, които обуславят номинала на емитираните акции. Осреднената борсова цена от 12-13 стотинки при тези обеми не може да се вземе под внимание.

2. **Метод на дисконтираните нетни парични потоци.** Този метод принадлежи към приходния подход и предполага стабилни и устойчиви приходи от основната дейност на дружествата, участващи в преобразуването. Стойността е ориентирана към прогнозно бъдещо развитие на дружеството, за да се оцени потенциала за генериране на бъдещи доходи. Друга разновидност на този метод е директна капитализация на печалбата, базираща се на исторически данни, като печалбата се нормализира за разглеждания период. Самото наименование на метода предполага формиране на положителни нетни парични потоци от оперативна дейност, които да бъдат дисконтирани с подходящ дисконтов процент, отразяващ потенциалния риск и съответната възвращаемост на инвестициите, или дружеството трайно да формира печалба, когато се ползва историческа информация. За периода на ретроспекция 31.12.2023 г. – 31.12.2020 г. дружествата КТИ АД, ПТП АД и ОКУ АД формират отрицателни парични потоци. За горесцитирания период **приходите на КТИ АД** от оперативна дейност са в диапазона от 49 х.лв. до 97 х.лв. Останалите приходи (инцидентно) са приходи от продажба на нетекущи активи, приходи от преоценка на нетекущи активи, които не се вземат предвид при прилагане на метода, защото не са свързани с оперативната дейност. Показателят ЕБИТДА е отрицателна величина за обследвания период. **Приходите на ПТП АД** за същия период са в диапазона 63 х.лв. – 177 х.лв. от основна дейност, а показателят ЕБИТДА е отрицателна величина. **Приходите на ОКУ АД** от оперативна дейност са в порядъка 28 х.лв. – 109 х.лв. Показателят ЕБИТДА е отрицателна величина с изключение на 2022 г. Установява се затихващ бизнес, ниски приходи, които трудно покриват оперативните разходи. **Единствено ИТА АД** прави изключение от горните три дружества, формирайки положителни парични потоци, съответно показателят ЕБИТДА е положителна величина за разглеждания ретроспективен период. Дружеството не е публично и дейността му се развива в две направления : 1) обучение в сферата на

информационните технологии и 2) услуги, свързани с тези технологии, т.е. актуален бизнес за времето, в което живеем. Анализът на финансовото състояние на ИТА АД показва следното: Приходите от дейността за периода 31.12.2023 г. – 31.12.2020 г. са в диапазона 187 – 310 х.лв. За 2023 г. приходите от дейността са 187 х.лв. и ако не беше продаден недвижим имот (земя и сгради) за 486 х.лв. ИТА АД щеше да формира загуба от 160 х.лв. Продажбата на имота е позволило на дружеството да отпише вземания в размер на 316 х.лв. и по този начин печалбата след данъци за 2023 г. е 13 х.лв. Към 31.03.2024 г. балансовата стойност на нетекущите активи е 19 х.лв., в т.ч. 18 х.лв. са разходи за изграждане на басейн – 12 х.лв. и 6 х.лв. разходи за отоплителна и климатична инсталация. Съгласно условието за продажба на имота, ИТА АД ще остане ползвател на офиса за времето до извършване на ремонт на нает офис от КТИ АД. Оборудването за дейността (предимно компютърни системи) е напълно амортизирано. Съгласно Счетоводния амортизационен план (САП) към 31.03.2024 г. последния компютър е придобит през 2018 г. За сметка на това, инвестициите в дъщерни, асоциирани и други предприятия в размер на 706 х.лв. съставляват 53,36% от актива на баланса, които активи са неоперативни и които се добавят към пазарната стойност на капитала, изчислен по метода на капитализираната печалба. Нетекущите задължения в размер на 237 х.лв. се изваждат от пазарната стойност на капитала. В резултат на това, прилагането на приходния подход за ИТА АД се елиминира от екипа оценители, защото ще бъдат необосновано облагодетелствани акционерите на ИТА АД.

**В заключение:** Приходният подход в неговите две разновидности: 1) прогнозни бъдещи парични потоци, дисконтирани с норма, отразяваща риска на инвестицията от бъдещи фактори (национално и световно икономическо и политическо развитие, сектор от икономиката, в който функционира въпросния бизнес, правно регламентиране на същия, човешкият фактор и т.н.) или 2) директна капитализация на печалбата, базирана на историческа информация не може да се приложи, защото:

а) Паричните потоци от оперативна дейност са отрицателни величини, а резултатите – загуба. И при двата подхода е необходима печалба от оперативна дейност, а не приходи, възникващи инцидентно от продажба на активи, преоценка, отписани задължения и др. подобни;

б) Предвид икономическите и политически условия в страната, както и локални войни и бунтове в световен аспект, оценителите подхождат с професионален скептицизъм към оценката на всичките дружества, участващи в преобразуването, вкл. и дружествата (45 броя), които са към холдинговата структура на участващите в преобразуването предприятия. Обстоятелството, че една част са преустановили дейността си от няколко години, други са декапитализирани, а трети са в процедура по ликвидация, не позволява никакво бъдещо прогнозиране, нито настоящо капитализиране на печалби, защото такива няма.

в) Методът, позволяващ всички финансови участия на преобразуващите се и приемащото дружество в капитала на други дружества, които са декапитализирани, без дейност, в ликвидация и др. под. да бъдат оценени по справедлива стойност е нетната стойност на активите. Тези участия получават нулева оценка по този метод.

### **3. Метод на пазарните множители на дружества – анализи.**

Съгласно този метод справедливата стойност на предприятие се сравнява с направените инвестиции в аналогичен обект с пазарна цена и сравними характеристики – бизнес среда, производствена структура, капиталова структура, обем и видове приходи, налични активи и т.н., т.е. да има налична ценова информация за осъществени скорошни сделки по продажба на акции или пакети от



акции на предприятията, обект на оценката, вкл. на публичните. Оценителите не разполагат с информация за сходни публични дружества, чиито акции да са активно търгувани и чрез пазарни множители да се изведе стойността на участващите в преобразуването публични дружества. По отношение на преобразуващо се дружество ИТ АКАДЕМИЯ АД (непублично), което има потенциал за бъдещо развитие не са открити публични дружества в сферата на обучението, на базата на които да се ползва метода на пазарните множители.

**В заключение:** Методът е неприложим поради липса на информация за направени скорошни сделки по продажба на акции или пакети от акции на нито едно от предприятията, обект на оценка, вкл. на публичните. Не са открити сходни публични дружества, чиито акции да са активно търгувани и чрез пазарни множители да се изведе стойността на участващите в преобразуването публични дружества.

**4. Метод на нетна стойност на активите.** При прилагане на този метод или метода на *чиста стойност на активите* (ЧСА), се изхожда от предположението, че в условията на конкуренция „добре информирания купувач“ не би платил за предприятието повече, отколкото би дал за получаването на сравними активи, след приспадане на съществуващите пасиви.

Оценката по нетна стойност на активите се основава на следните предположения:

- Дружествата се оценяват като действащи предприятия, със запазване на предмета им на дейност;
- При пазарната оценка на активите е търсена стойност, която съответства на стандарта „справедлива стойност“;

В тази връзка направената оценка се базира на предположението, че КТИ АД след преобразуването ще продължи да функционира в обозримо бъдеще и няма намерение, нито необходимост да ликвидира или съкрати съществено мащаба на своите дейности.

Оценката по нетна стойност на активите е направена на основата на балансовата стойност на отделните групи активи и пасиви според междинен баланс към 31.03.2024 г. При този метод балансовите стойности на активите и пасивите са коригирани до техните справедливи стойности.

Нетната балансова стойност на активите е получена като справедливите стойности на активите са намаляват със справедливата стойност на всички задължения.

С най - голям относителен дял в активите е недвижимото имущество, за чиято оценка по справедливи стойности са използвани посочените по- долу методи:

#### **Определяне справедливата стойност на земите и сградите**

Прилагането на метода на чиста стойност на активите отразява реалните производствени разходи за създаване на обекта като нов с отчитане на неговото физическо състояние и пазарните условия.

**Стойността на земята** е определена на базата на сравнителни продажби с отчитане на редица параметри, характеризиращи нейните качества: площ, местоположение, налична инфраструктура, градоустройствен статут и др.

При определяне на **справедливата стойност на недвижимото имущество** са използвани

самостоятелно или в комбинация следните методи :

- *метод на пазарните сравнения*: при пазарна оценка на вещни права върху недвижим имот е направен анализ на стойността на правата върху същия имот, основан на сравнение с реализирани цени на активен пазар при актуални сделки с идентични права върху имоти, имащи сходни характеристики;
- *метод на капитализиране на бъдещите приходи от наем*, при пазарна оценка на права върху недвижим имот, е анализ на стойността на правата върху същия имот, основан на способността му да генерира приходи, чрез капитализиране на нетен доход от наем за определен период, произтичащ от използването на същия имот;
- *метод на амортизираната възстановителна стойност*, при пазарна оценка на вещни права върху недвижим имот, е анализ на стойността на правата върху същия имот, основан на разходите за неговото създаване или заместване с подобен към момента на оценката, намалени със стойността на физическото, моралното и икономическото обезценяване на имота.

**При оценяване на активите в движими вещи - машини, съоръжения, оборудване, транспортни средства и стопански инвентар** се използва разходен подход, във варианта на метод на амортизираната възстановителна стойност, с определяне на необходимо - присъщите разходи за придобиване или подмяна (придобиване на алтернативен актив с равностойна полезност) на съответен актив, към датата на оценяването, т.е. формиране на възстановителна стойност на актива в статуса му като нов, при използване на данни, параметри и калкулативни резултати, произтичащи от използването на оценъчни техники от подхода на пазарните сравнения. За преобразуването на тази стойност в амортизирана възстановителна стойност се извършва редукция със съответна степен на физическо - поправимо и непоправимо, функционално и икономическо обезценяване с оглед коректна съпоставка и сравнимост между стойността на актива като нов с вида, състоянието, характера и качествата на същия актив към датата на оценяването.

При прилагането на този метод се допуска, че:

- Машините имат остатъчен полезен живот;
- Използването на машините ще продължи и в бъдеще;
- Извършена е фрагментарна оценка на машините, т.е. машините са оценени отделно, независимо от бизнеса на предприятието.

**При оценката на нематериалните активи** е приложим приходния подход при който стойността на нематериалния актив се определя на база настоящата стойност на приходите, паричните потоци или икономията на разходи, дължащи се на нематериалния актив през икономическия му живот.

- **Метод на свръхпечалбата**

Методът на свръхпечалбата определя стойността на нематериалния актив като настоящата стойност на паричните потоци, генерирани от оценявания нематериален актив, след изключване на частта от паричните потоци, която се генерира от други активи („спомогателни активи“).

- **Метод на спестените лицензионни възнаграждения (роялти)**

При метода на спестените лицензионни възнаграждения, стойността на нематериалния актив се определя въз основа на стойността на хипотетичните разходи за лицензионни възнаграждения, които могат да бъдат спестени в резултат от притежаването на актива, вместо получаването на лицензия за ползването му от трето лице. На концептуално ниво, методът може да се разглежда като метод на дисконтираните парични потоци, приложен

към паричния поток, който собственикът на нематериалния актив може да получи чрез отстъпване на ползването му под лиценз на трети лица.

**Текущите активи и пасиви** също са оценени по справедлива стойност. По отношение на текущите активи, екипът оценители е направил анализ на материални запаси и вземания, още повече, че се разглеждат финансовите отчети за 4 завършени финансови години – от 2020 до 2023 г. В случаите, в които предприятия, свързани с междинните майки, които от своя страна са преобразуващи се дружества, са подали декларация за липса на дейност по чл.38, ал.9, т.2 от Закона за счетоводството и са изминали няколко години, вземания и материални запаси са обезценени след изисквана допълнителна информация за това от ръководствата на дружествата. Изисквана е справка за падежа на вземанията, съответно за необходимост от обезценка. Оценителите и проверителят на настоящото преобразуване се позовават на изразеното мнение в одиторските доклади към 31.12.2023 г. на участващите в преобразуването дружества. В този смисъл е направена обезценка на вземания в преобразуващото се дружество ОКУ АД към 31.12.2023 г., следствие от изразеното квалифицирано мнение на регистрирания одитор.

**По отношение на нетекущите и текущите пасиви** екипът оценители и проверителят са приели представените отчети, вкл.тези към 31.03.2024 г., към която дата е изготвена оценката, като се позовават на декларациите от страна на ръководството на участващите в преобразуването дружества, както и на съставителите на финансовите отчети за отговорността, която носят за пълното отразяване на всички стопански операции, както и на изразеното одиторско мнение в заверените отчети към 31.12.2023 г.

#### **5. Доколко използването на тези методи е подходящо и правилно**

Считаме, че решението на ръководствата на преобразуващите се дружества, както и мнението на оценителите за използването на един метод на оценка – този на нетните активи на дружествата при определяне съотношението на замяна е подходящо и правилно защото:

- Аргументирано е посочено по-горе, каква е причината да не бъдат приложени останалите методи на оценка;
- Оценителите са подхождали с професионален скептицизъм след обстоен анализ при оценката на дружествата, участващи в преобразуването, както и останалите 45 дружества, които се явяват техни дъщерни, асоциирани, смесени и други участия, видно от приложенията към доклада на ХЕЛЪН И КО ООД от 20.07.2024 г. Чрез прилагането на един подход се осигурява равнопоставеност за всички притежатели на акции;
- Икономическите условия в национален и световен аспект, продиктувани от локални войни и размирици, нарастващата инфлация и несигурност в бизнеса, стремеж към глобализация са сигнали за по-разумна и скептична оценка, още повече, че принципът на предпазливост изисква активите да не са надценени, а пасивите – подценени. В този смисъл е изискването на Търговския закон собственият капитал да не надвишава разликата между всички права (активи) и всички задължения (пасиви).

#### **6. Относителното значение на всеки метод при определяне на стойността на акциите**

Въз основа на извършената оценка на приемащото и преобразуващите се дружества към 31.03.2024 г., нетната стойност на активите е определена както следва:

**За приемащото дружество КТИ АД:**

В левове

метод	справедлива стойност по метода	относително тегло	Претеглена справ.стойност
Нетна стойност на активите по баланс	7 782 330 лв.	1	7 782 330 лв.
Дисконтирани нетни парични потоци	Не приложим	Без тежест	
Метод на борсовата цена	Не приложим	Без тежест	
Метод на пазарните аналози	Не сравним	Без тежест	
Справедлива ст-ст на капитала			7 782 330 лв.
Брой акции на <b>КТИ АД</b>			6 000 016
Справедлива ст-ст на една акция – лв.			1,30 лв.

За преобразуващите дружества:

**Пловдив Тех Парк АД**

метод	справедлива стойност по метода	относително тегло	Претеглена справ.стойност
Нетна стойност на активите по баланс	7 642 290 лв.	1	7 642 290 лв.
Дисконтирани нетни парични потоци	Не приложим	Без тежест	
Метод на борсовата цена	Не приложим	Без тежест	
Метод на пазарните аналози	Не сравним	Без тежест	
Справедлива ст-ст на капитала			7 642 290 лв.
Брой акции на <b>Пловдив Тех Парк АД</b>			5 254 417
Справедлива ст-ст на една акция – лв.			1,45 лв.

**Орфей Клуб Уелнес АД**

метод	справедлива стойност по метода	относително тегло	Претеглена справ.стойност
Нетна балансова стойност	3 280 330 лв.	1	3 280 330 лв.
Дисконтирани нетни парични потоци	Не приложим	Без тежест	
Метод на борсовата цена	Не приложим	Без тежест	
Метод на пазарните аналози	Не сравним	Без тежест	
Справедлива ст-ст на капитала			3 280 330 лв.
Брой акции на <b>Орфей Клуб Уелнес АД</b>			4 161 664
Справедлива ст-ст на една акция – лв.			0,79 лв.

**ИТ Академия АД**

метод	справедлива стойност по метода	относително тегло	Претеглена справ.стойност
Нетна балансова стойност	601 670 лв.	1	601 670 лв.
Дисконтирани нетни парични потоци	Не приложим	Без тежест	
Метод на пазарните аналози	Не сравним	Без тежест	
Справедлива ст-ст на капитала			601 670 лв.
Брой акции на <b>ИТ Академия АД</b>			182 903
Справедлива ст-ст на една акция			3,29 лв.

Справедливата цена на акциите на приемащото дружество КТИ АД е 1,30 лева за всяка

една акция. Справедливата цена на акциите на КТИ АД се изчислява като справедливата стойност на имуществото към 31.03.2024 г. по метода на нетна стойност 7 782 330 лева се раздели на броя на акциите, на които е разделен регистрирания капитал на КТИ АД – 6 000 016 акции.

Справедливата цена на акциите на преобразуващото се дружество Пловдив Тех парк АД е определена по същия начин, както и на приемащото дружество – справедливата стойност на активите към 31.03.2024 г. е разделена на броя на акциите от регистрирания капитал, съгласно таблицата по-горе.

Справедливата цена на акциите на преобразуващите се дружества ОКУ АД и ИТА АД е определена на база справедлива стойност на имуществото, определено по метода на оценка нетна стойност на активите на дружествата към 31.03.2024 г.

#### **7. Съотношение на замяна на акциите на КТИ АД с акции на вливащите се дружества**

Съотношението на замяна на акциите във връзка с вливането е определено към 31.03.2024 (тридесети и първи март две хиляди двадесет и четвърта) година, както следва:

<i>В левове</i>				
<i>Дружество</i>	<i>Справедлива ст-ст на нетните активите</i>	<i>Справедлива стойност на 1акция</i>	<i>Съотношение на замяна - формула</i>	<i>Съотношение на замяна - коефициент</i>
<i>КТИ АД</i>	7 782 330	1,30	1,30/1,30	1
<i>ПТП АД</i>	7 642 290	1,45	1,45/1,30	1,1154
<i>ОКУ АД</i>	3 280 330	0,79	0,79/1,30	0,6077
<i>ИТА АД</i>	601 670	3,29	3,29/1,30	2,5308

На основание чл. 261б, ал. 1 от ТЗ придобитите акции от акционерите на вливащите се дружества трябва да бъдат еквивалентни на справедливата цена на притежаваните от тях преди преобразуването акции. За да се получи това еквивалентно съотношение на брой акции по справедлива стойност, която следва да получат акционерите от вливащите се дружества, чистата стойност на активите на всяко едно от преобразуващите се дружества трябва да се раздели на справедливата стойност на една акция от приемащото дружество. От таблицата е видно съотношението на замяна за всяко едно от вливащите се дружества. Така изчислено, съотношението показва, че за всяка емитирана акция от КТИ АД, вливащите се дружества ще получат съответно:

Пловдив Тех Парк АД	– 1,1154 от акцията на КТИ АД;
Орфей Уелнес Клуб АД	- 0,6077 от акцията на КТИ АД;
ИТ Академия АД	- 2,5308 от акцията на КТИ АД.

Приемащото и преобразуващите се дружества са под контрола на КТИ АД. Налице са следните случаи по чл.262у от Търговския закон:

1. *Участие на приемащото дружество в преобразуващите се.*  
КТИ АД притежава 2 669 945 броя акции в Пловдив Тех Парк АД, 848 010 броя акции в ОКУ АД и 109 626 броя акции в ИТ Академия АД. На основание чл.262у ал.3, т.1 с тези акции не се увеличава капитала на приемащото дружество след преобразуване.
2. *Участие на преобразуващо се дружество в друго преобразуващо се такова.* ПТП

АД притежава 27 116 броя акции в ОКУ АД. От своя страна ОКУ АД притежава 50 994 броя акции в ПТП АД. ИТ Академия АД притежава 5 993 броя акции в ПТП АД и 702 071 броя акции в ОКУ АД.

3. *Преобразуващо се дружество е акционер в приемащото.*

ИТ Академия АД притежава 810 броя акции в приемащото дружество КТИ АД.

В обобщение на елиминациите по чл.262у, ал.3, следващата таблица показва елиминациите със знак „минус“.

Обяснителен текст	КТИ АД – приемащо дружество	ПТП АД - преобр. се дружество	ОКУ АД - преобр. се дружество	ИТА АД - преобр. се дружество
Бр.акции*1лв.номинал	6 000 016	5 254 417	4 161 664	182 903
Брой акции, притежавани от КТИ АД в:		(2 669 945)	(848 010)	(109 626)
Брой акции, притежавани от ПТП АД в:	-	-	(27 116)	-
Брой акции, притежавани от ОКУ АД в:	-	(50 994)	-	-
Брой акции, притежавани от ИТА АД в:	(810)	(5 993)	(702 071)	-
<b>Брой акции след корекция по чл.262у</b>	<b>5 999 206</b>	<b>2 527 485</b>	<b>2 584 467</b>	<b>73 277</b>

Предвид изложените по-горе случаи на съучастия на преобразуващите се дружества едно в друго, респ.в приемащото дружество е съблюдаван принципа оценката на тези съучастия да бъде само на едно място, т.е. да не се емитират в повече акции. Поради обстоятелството, че преобразуващите се дружества ще бъдат заличени в правния мир, разпределението на емитираните акции е направено до ниво, на което не фигурират като акционери преобразуващите се дружества.

Таблицата по-горе показва броя на акциите в приемащото и в преобразуващите се дружества, които ще участват след елиминациите по чл.262у от Търговския закон.

Следващата таблица показва броя на акциите, които може да емитира КТИ АД след като приложи съотношението на замяна на база справедливата стойност на акциите на всяко едно от преобразуващите се дружества спрямо справедливата стойност на приемащото дружество.

Обяснителен текст	КТИ АД – приемащо дружество	ПТП АД - преобр. се дружество	ОКУ АД - преобр. се дружество	ИТА АД - преобр. се дружество
Брой акции след корекция по чл.262у	5 999 206	2 527 485	2 584 467	73 277
Съотношение на замяна	1	1.1154	0.6077	2.5308
<b>Полагаш се брой акции в КТИ АД на база справ. ст-ст</b>	<b>5 999 206</b>	<b>2 819 157</b>	<b>1 570 581</b>	<b>185 449</b>

Забележка: Броят акции са в окръгление до цяло число.

Съгласно чл.6 и чл.7 от Договора за преобразуване от 05.08.2024 г. (изменен съгласно писмо на КФН и нотариално заверен на 06.11.2024 г.), когато се изчислява полагащият се брой акции за всеки акционер и **не се получи кръгло число** и при условие, че не се извършва плащане от страна на приемащото дружество към акционерите, както и от акционерите към приемащото дружество, съгласно чл.261б, ал.2 от Търговския закон, решението е следното: Извършва се закръгление към цяло число акции като при нецяло число акции с първа цифра след десетичната запетая до 4 (четири) включително - се закръглява към по-малкото число, а при първа цифра след десетичната запетая 5 (пет) и над 5 (пет) - към по-голямото число. За достигане на посочения капитал за регистрацията при закръгляването до цяла акция ще се дава преимущество на най-дребните акционери за сметка на най-едрите акционери. По смисъла на договора за преобразуване *най-дребни акционери са тези, които в резултат на преобразуването ще получат не повече от 1000 (хиляда) акции от капитала на приемащото дружество, а най-едри са тези, които ще получат над 1 000 000 (един милион) акции*. Преимуществото на най-дребните акционери се изразява в това, че ще получат по още една акция за всяко нецяло число след десетичната запетая, т.е. в този случай не се прилага правилото за първата цифра след десетичната запетая за окръгление. Като най-едри акционери в конкретния случай са Фондация „Международен Институт за Изследване на Кооперациите“, ЕИК 131461623 и „Етик Финанс“ АД, ЕИК 201164403. Проверката показва, че от предвидените съгласно договора за преобразуване не повече от 7000 (седем хиляди) броя акции, които ще бъдат предоставени на най-дребните акционери за сметка на най-едрите такива, реалния брой е значително по-малък и възлиза на 4 022 (четири хиляди и двадесет и два) броя и е на база акционерни книги във връзка с провеждане на ОС на акционерите на преобразуващите се дружества както следва:

- За ОКУ АД – 13.06.2024 г.;
- За ПТП АД – 14.06.2024 г.;
- За ИТА АД (не публично) – 08.08.2024 г.

Така договореният начин за емитиране на нови акции от страна на приемащото дружество срещу получени нетни активи от преобразуващите се дружества е напълно адекватен и осъществим. Освен това са защитени правата на най-дребните акционери, които съгласно договореното в Договора за преобразуване в случаите, когато се получава не цяло число акции след десетичната запетая, прилагайки коефициентите на замяна (с точност до четвъртия знак), същите получават допълнителна акция. Всичко това е показано за всеки един акционер от преобразуващите се дружества в *Приложение 1*. Проверката установи, че правилата, приети с Договора са спазени.

*В Приложение 1* са показани брой новоемитирани акции от приемащото дружество на база акционерни книги на преобразуващите се дружества към посочените по-горе дати. Този брой акции по всяка вероятност няма да се запази точно в този вид, защото процедурата е следната: След одобрение на преобразуването от КФН ще бъдат свикани извънредни общи събрания на преобразуващите се дружества. Право на новоемитирани акции ще има всеки, който е придобил акции от преобразуващите се дружества в четиринадесет дневен срок преди датата на извънредните общи събрания по смисъла на чл.115б, ал.1 от ЗППЗК. По този начин ще бъде гарантиран фиксираният брой акции в размер на 4 590 480 броя, с които ще се увеличи капиталът на приемащото дружество „Корпорация за технологии и иновации“ АД, т.е. колкото и незначителна да е борсовата търговия за публичните дружества, проверителят не може да потвърди точния брой на правото на акционерите да

получат акции, но може да потвърди размерът на увеличението на капитала, защото по така описаните в договора за преобразуване правила за най-дребните акционери броят на новоemitираните акции ще се определи като те ще получат по още една акция за всяко нецяло число след десетичната запетая за сметка на най-едрите акционери.

Спазено е изискването на чл.123 ал.1т.1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа, справедливата цена на акциите на всяко от преобразуващите се дружества е определена от оценителите към 20.07.2024 г. (двадесети юли две хиляди двадесет и четвърта) година, т.е. тя не е по-рано от един месец от датата на подписване на договора за преобразуване.

#### **V. Особени затруднения при оценяване**

Предвид избраната форма на преобразуване не срещнахме затруднения при изготвянето на настоящия доклад.

#### **VI. Заключение**

След извършване на внимателна проверка при спазването на всички изисквания на чл. 262м от Търговския закон, следва да се направи извода, че договорът от 05.08.2024 г. (изменен съгласно писмо на КФН) за вливането на преобразуващите се дружества Пловдив Тех Парк АД, Орфей Клуб Уелнес АД и ИТ Академия АД в КОРПОРАЦИЯ ТЕХНОЛОГИИ И ИНОВАЦИИ АД посочва напълно адекватно и разумно съотношение на замяна на акциите на вливащите се дружества с акции на КОРПОРАЦИЯ ТЕХНОЛОГИИ И ИНОВАЦИИ АД.

**Приложение: Съгласно текста.**

**Гр. София**

**07.11.2024 г.**

**За Алияна Одитинг:**

**Аксения Добазова, управител, регистриран одитор**

