

“ ” , .
 , **466 250** ,
75.66%
“ ” , .

“ ” , .
ISIN : BG1100026076

0.63 1

V.

“ ” —
466 250 /
/ 75.66% “ ”
“ ”
14.07.2014 . :

	14.07.2014 .	54 360	8,82%
	14.07.2014 .	50 000	8,11%
	14.07.2014 .	35 000	5,68%
	14.07.2014 .	35 000	5,68%
	14.07.2014 .	35 000	5,68%
	14.07.2014 .	35 000	5,68%
	14.07.2014 .	53 750	8,72%
	14.07.2014 .	53 750	8,72%
	14.07.2014 .	35 000	5,68%
	14.07.2014 .	18 750	3,04%
	14.07.2014 .	60 640	9,84%
		466 250	75,66%

“ ” —
“ ”
“ ”
.148
“ ” 466 250 /
/ 75.66% “ ”
“ ” / .149, .2
“ ”
.149, .6 150 000 /
/ “
” , 24.34% /
/ .
. ISIN BG1100026076.

V.

“ ” 0.63
/ “
“ ” , .

“ ” “ ”

.150, .7 .24,

. 1, .5 ,13

/ 13/ - - :

1. .5 41 ,

2. / 41: 0.63 .

(27.04.2014 . – 27.07.2014 .):

“ ”

(Bulgarian Alternative Stock Market BaSE),

“ - ” . 27.04.-27.07.2014 .

§1, .1

41, .

3. - , – 0.515 .

“ ”

.6, .3, .1 41, :

, ,

0,51 ,

.5 41,

5.1.

1

1.	, 0.63 .	
2.	.5 41 0.63 .	
(23.07.2014 .) -		
	80%	0.60 .
	10%	0.79 .
	10%	0.70 .
3. (27.04.2014 . – 27.07.2014 .) – -		
4.	- 1 , 0.515 .	
5.	6 0.51 .	

24.07.2014 .

5.2.

5.2.1.

“ ”
“ ”
2007 .
. . 1638/2007 ., . 114974, 1572,
. 1, .95, ” 27 .
”
26.05.2008 . 175234826.
616 250 .. 616 250
1
“ ”
“ ”
/

/ ; 10 () ,
/
, / , . 10% ()
, , 10 000 000 ()
, , 7% ()
, , 10 000 000 () .
.
2011 - 30.06.2014 .
, , 370,479
2009 2010 . , ,
2010 368,483
MWp. 2013 — 20
.
-
, , .

SWOT

” ”

<ul style="list-style-type: none">• ;• ;• ;• 90 % ;	<ul style="list-style-type: none">• ;• ;• ,

•	•
•	•
•	•
•	•

” ”

2011 ., 2012 . 2013 .

- 30.06.2014 .

2

	— . .	2011 .	2012 .	2013 .	30.06.2014 .
1		0	0	0	0
2		-44	-44	-46	-12
3	/	-44	-44	-46	-12
4		20	7	1	0
5		0	0	-1	0
6	/	-24	-37	-46	-12
7		0	0	0	0
8	/	-24	-37	-47	-12
9	/	-0,04	-0,06	-0,08	-0,02
10	, . .:	247	193	128	118
11		0	0	0	0
12	.	81	75	53	52
13		166	118	75	66
14		39	41	22	24
15		208	152	106	94
16		504	469	403	393
17		39	41	22	24
18		465	428	381	369
19		616 250	616 250	616 250	616 250
20		0,75	0,69	0,62	0,60
	(ROE) (8/18)	-0.05	-0.09	-0.12	-0.03

	(ROA) (8/16)	-0.05	-0.08	-0.12	-0.03
	(8/17)	-0.62	-0.90	-2.14	-0.50
	() (8/1)	0.00	0.00	0.00	0.00
	(10/14)	6.33	4.71	5.82	4.92
	(12+13)/14	6.33	4.71	5.82	4.92
	(13/14)	4.26	2.88	3.41	2.75
	(1/16)	0.00	0.00	0.00	0.00
	(1/16)	0.00	0.00	0.00	0.00
	(18/19)	0.75	0.69	0.62	0.60
	/ (8/19)	-0.04	-0.06	-0.08	-0.02
	(EBIT) (3/19)	-0.07	-0.07	-0.07	-0.02
	(1/19)	0.00	0.00	0.00	0.00
		0.00	0.00	0.00	0.00
		0.00	0.00	0.00	0.00
		0.00	0.00	0.00	0.00
		0.02	-0.07	-0.14	-0.02
		0.00	0.00	0.00	0.00
		-0.26	0.50	0.33	-0.75
	(18/17)	11.92	10.44	17.32	15.38
	(17/18)	0.08	0.10	0.06	0.07
		15.12.2011 . *	04.12.2012 . *	12.12.2013 . *	10.04.2014 . **
		1.39	1.390	0.75	0.65
	/ (P/E)	-34.75	-23.17	-9.38	-32.50
	/ (P/B)	1.85	2.01	1.21	1.08
	/ (P/S)	0.00	0.00	0.00	0.00
	/ (P/EBIT)	-19.47	-19.47	-10.05	-33.38

* 2011 . - 2013 . ,

** 2014 . ,

“ ”

“ ”

5.2.2.

2014 .

.
,
,

2014 .

,
.

2014 .

,
,
.

-

2014

2014 .

2013 .

2013 .

2014 .

8.7%

0.8%

2014 .

2013 .

2013 .

2013 .

2014 .

/

54 543
34%,

40 581

2014 .
2%.

4-5,

10,

18.

3.

2013 .
2013 .,
().

()

2010-2013

321 / ,

2013 .

34 .

5.2.3.

41,

/

§1, .1
.5, .2

41

-
-
-

) "

30.06.2014 .;

) "

(DDM),

) "

)

/

30.06.2014 .

3

	30.06.2014 .
	393 . .
	24 . .
	369 . .
	616 250 .
	0.60 .

“ ”

” **0.60 .**

)

(Discounted cash flows, DCF)

,

-

, DCF

,

-

,

(

,

,

,

),

,

(

,

),

,

(

).

-

:

(FCFE),

(FCFF)

(DDM).

,

-

,

,

,

,

.10

(

).

41

.8, .3, .3
(DDM),

:

(FCFE)
(FCFF)

90

.10

(DDM)
(FCFE)

(FCF to equity, FCFE).

“ ”
(DDM).

(g),
(r).

2.50%;
1.00%,

1.70%

:

$$V_0 = \frac{DPS_0(1+g)}{r-g}$$

където:

V_0 е стойността на акция,

DPS_0 - дивидентът за акция за предходен период;

g - темпът на нарастване на дивидент за акция,

r - цената на финансиране със собствен капитал.

DDM

(ROA),

(ROE)

2009-2013 ..

4

	2009	2010	2011	2012	2013
	0.0076	0.285	0.0342	0.0475	0.07372
	32 219 708	32 219 708	32 219 708	32 219 708	32 219 708
	44 576 000	45 895 000	54 578 000	64 648 000	65 141 000
	51 748 000	53 180 000	61 751 000	73 119 000	75 031 000
	44 861 000	45 632 000	48 382 000	58 935 000	60 177 000
ROA	0	0.17	0.02	0.02	0.03
ROE	0.01	0.2	0.02	0.03	0.04
	0.01	0.2	0.02	0.02	0.04
	2009	2010	2011	2012	2013
	0.035511	0.0456	0.2375	0.46835	0.378
	85 110 091	85 110 091	85 110 091	85 110 091	85 110 091
	123 905 000	128 679 000	157 183 000	157 030 000	163 870 000
	158 405 000	157 697 000	211 322 000	239 332 000	233 150 000
	154 419 000	152 518 000	190 376 000	199 798 000	199 886 000
ROA	0.02	0.02	0.10	0.17	0.14

ROE	0.02	0.03	0.11	0.20	0.16
	0.02	0.03	0.13	0.25	0.20
	2009	2010	2011	2012	2013
	0.00242	0.00922365	0.074286	0.0368	0.04237
	27 961 916	27 961 916	27 961 916	27 961 916	27 961 916
	34 532 000	23 671 000	10 748 000	18 226 000	31 086 000
	35 456 000	35 632 000	34 890 000	40 886 000	48 220 000
	35 341 000	34 764 000	32 635 000	37 528 000	45 015 000
ROA	0	0.01	0.06	0.03	0.02
ROE	0	0.01	0.06	0.03	0.03
	0	0.01	0.19	0.06	0.04
	2009	2010	2011	2012	2013
	0.0285	0.06365	0.091	0.11115	0.07695
	13 017 889	13 017 889	13 017 889	13 017 889	13 017 889
	15 538 000	15 746 000	15 196 000	15 249 000	30 671 000
	17 538 000	17 835 000	17 948 000	19 176 000	35 788 000
	17 358 000	17 697 000	17 882 000	19 093 000	18 237 000
ROA	0.02	0.05	0.07	0.08	0.03
ROE	0.02	0.05	0.07	0.08	0.05
	0.02	0.05	0.08	0.09	0.03

ROA, ROE

2009-2013

5

	2009-2013 :		
	<i>ROA</i>	<i>ROE</i>	
	0.048	0.060	0.058
	0.090	0.104	0.126
	0.024	0.026	0.060
	0.050	0.054	0.054
	0.053	0.061	0.075

2014 .

6

	30.06.2014
	616 250
	275 000
	393 000
	369 000
(ROA)	0.053
(ROE)	0.061
	0.075

	ROA	0.024
	ROE	0.039
		0.045
		0.036

(r)

(r)

Rf (CAPM) Rm Rf,

$$r = Rf + \beta (Rm - Rf),$$

Rf –
– “ ”

Rm –

(Rf)

” 10 „, 3,16%. ’2014 ,

(Rm) 12.40%, SOFIX,

– , 30.06.2009 – 30.06.2014.

7

	SOFIX	
30.06.2009	356.73	
30.06.2010	373.02	4.57%
30.06.2011	413.77	10.92%
30.06.2012	292.99	-29.19%
30.06.2013	443.77	51.46%
30.06.2014	551.41	24.26%
	30.06.2009 – 30.06.2014	12.40%

” ”,

” ”

0.358, 60 SOFIX 30.06.2009 – 30.06.2014. BGREIT

7

” ” -

8

Rf –	3.16%
Rm –	12.40%
- ” ”	0.358
	6.47%

(g)

(g)

()

'2009 – '2014

8.50%

1.70%

: 2.50%, 1.70% 1.00%

(DDM)

9

	0.036 .	0.036 .	0.036 .
(r)	6.46 %	6.46 %	6.46 %
(g)	1.00 %	1.70 %	2.5 %
	0.66 .	0.77 .	0.93 .
	33.33 %	33.33 %	33.33 %
		0.79 .	

9

(DDM),

33.33%,

“

”

”

” **0.79 .**

50

(6F4).

2014 . (30.06.2014 .)

10

30.06.2014		
	369	1 818
	24	115
	94	1 413
	369	1 818
	369	1 818
	393	1 933
	-247	-71
	118	1 528
	24	115
	0.60	1.00
	-0.02	0.00
	-12	0
EBIT	-12	0
	0	21
() - (1.5-2)	4.92	13.29
() - (1)	4.92	1.63
- (0.5)	2.75	1.48
- (0.25)	2.75	1.48
	15.38	15.81
	0.94	0.94
()	0.06	0.06
	0.25	0.78

	0.00	0.00
	0.80	0.92
	0.00	1.05
	0.00	0.00
(ROE)	0.00	0.00
	-0.03	0.00
(ROA)	-0.03	0.00
	-0.50	0.00
(.)	0.00	0.01
(.)	0.00	0.01
(.)	0.00	0.05
(.)	0.00	0.01
(.)	0.00	0.01
(.)	0.00	0.02
(.)	0.00	1.17
(.)	0.00	2.33

-

:

- , ;

- ,

.

- , ” (6F4)

2014 .

.

” ”

(RPR)

(6F4). ” ”

” (6F4) - , ”

”

.

:

1. ,

2. (P/E),

()

“ ” “ ”

(P/B), 3. ()

4. (P/S),

(P/EBIT).

P/E, P/S P/EBIT
P/E P/EBIT

P/S –
P/B,

.20

P/B

2014 ., ” ” (6F4)

11

	/		P/B
” ”	1.16 . 03.07.2014	1.00 .	1.16
P/B			1.16

12

12

” ”	30.06.2014 .
(Issue)	616 250 .
(BV)	0.60 .
P/B = 1.16	0.64 .
	0.70

“ ”

” **0.70 .**

5.3.

”

”

.5 41 11.06.2008 .

(41):

1		1	
0.60 .	0.80	0.48 .	
0.79 .	0.10	0.08 .	
0.70 .	0.10	0.07 .	
.5 41:		0.63 .	

- 0.80. ,
 .20

10%

10%
 :
 - ” ,
 , ,
 P/E, P/S P/EBIT P/E P/EBIT
 P/S – P/B,
 - ” -
 ,
 .
 . 150, . 7
 - - :
 1. -0.63 ;
 2. 3
 (27.04.2014 . – 27.07.2014 .) – ;
 “ ”
 (Bulgarian Alternative Stock Market BaSE),
 “ - ” . 27.04.-27.07.2014 .
 , . . . §1, . 1
 41, .
 3. -
 6 -0.515 .
 . 6, . 2 41
 , ,
 ,
 “ ” ,
 . 6, . 3, . 1 41, :
 - ,
 ,
 41, , . 18, . 3
 (15.12.2008 .).

’
 ,
 ,
 :
 • ;
 • - ;
 • (, ,
).

30.06.2014 .

“ ” ,
 0.51
 , .5 41,
 “ ” ,
 ,
0.63

V .

.151 , .4 ,
 “ ” ,
 .
 . 151 , . 1, 2 4 , . 150, . 2, . 5

V .

28 / /
 ,
 .155, .4 .5
 70 ()
 - , ,

.21, .2 .3 13

10/ /

.20-23 13

.21, .2 3

V .

“ ”

” — ”

9.1.

“ ” “ ”

9.2.

” “

9.3.

“ ” “ ”

9.4.

“ ”
“ ”
“ ”

9.5.

“ ”
90 %
“ ”
. 10, . 3
. 247, . 246, . 2, . 1

9.6.

“ ”
- -
“ ”
“ ”
“ ”
“ ”
“ ”

9.7.

9.7.1.

“ ” ,
.
”
.
’

9.7.2.

:
- /
;
- ;
/

9.7.3.

“ ” ,
.
.
’

9.7.4.

” ” ” ”
” , ” 5 - 8
” ”
-
’

9.7.5.

62,

8

2010-2013

321 ./

2013 .

34 .

1 165 287 .

429 ./

2012 .

2013 .

20

117 727

4,6

2012 .

2014 2020

2014

’ 10 , 10 -
 , .
 , 30 " ".
 , " “

9.7.6.

” ”
 :
 - ;
 / ;
 - ;
 / ;
 : ;
 • ;
 • ;
 • ;
 • ;
 : ;
 ■ - ;
 ■ - ;
 ■ ;
 ■ - ;
 ,
 ,

9.7.7.

” ” ,
 , :

- ;
- ;
- ;
- ;
- ;

9.7.8.

- /
- ;
- ;
- ;
- ;
- ;
- ;
- ;
- ;

9.7.9.

” ”

9.7.10.

2 :

- - 2015 . - /

- - 2015 . - / , .

10.1.

) “ ” - - (, , .),

“ ” ’ ” ” “ ” .

“ ” ” “ ” ,

1303, “ ” www.aval-in.com, ” 73, .1. :

- - ,
- - ,

; ; -

; - :)

- : ;)

; ; ;

’ ’ .

(.) .

14

.150, .6

10.2.

，

”

” 73, .1

“ ”: . 9.00 – 16.00 .

’

”

”

-

”

”

-

.39, .1

38

”

”

，

10.3.

“

”

28-

.21, .2 .3

.155, .4 .5
13

“ ” 。

:

-
-

” 73, .1;

: . , .“

. - , -
 . , - 5-
 , “ ”
 ,
 0.5% , - 5 . -
 , .
 .
 38, . 1 - 6 , 13 - . 155, . 1 .
 , . 7-
 He - 10
 / /, . 38, . 7 . 39
 13,
 , “ - ” , “ ” “ ” “ ” .
 ,
 .
 ,
 “ ”
 .
 “ ”
 .
 ,
 .
 .

, .21, .2 .3 .155, .4 5 .23 , 13

□ — , — , :
□ .

, ,

“ ” .
, -
,
.

. VII,

-
• ,
3

“ ”
” ”
“ ” — . “ ”

73, .1, 9.00 16.00 .
V.

,
” ”
, 20 000 / / “ ”
“ - ” “ ”

V.
,
-

V .

” ”

“ ” “ ”

， / ， - ， ()

XV .

— ，

’ - 95 ” ”

， ， .157 ，

” ” ” ”

95 ” ” ， -

.157 . ，

XV .

，

” ” “ ” ，

，

“ ” “ ”

Търговият предложител „СИ КОНСУЛТ“ ЕООД и Инвестиционен посредник „Авал Ин“ АД декларира, че търговото предложение съответства на изискванията на Закона за публичното предлагане на ценни книжа и актовете по прилагането му.

ЗА ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ:
“СИ КОНСУЛТ” ЕООД


/Николай Атанасов - Управител/


ЗА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК:
“АВАЛ ИН” АД


/Бистра Илкова - Председател на СД/

/Величка Сахакян - Изп.директор /

:

1. “ ” .
2. “ ” , “ ” “ ”
3. .
4. , .151, .3 .
5. - “ ” - ”
6. ”
7. ”