

REPORT

of the Board of Directors of Business Park Varna EAD on the merger of Varna New Co EAD into Business Park Varna EAD

1. OVERVIEW

1.1. Purpose of this report

1.1.1. The purpose of this report is to outline the key features of the proposed merger of **Varna New Co EAD**, a company, registered with the Commercial Register at the Registry Agency, Unified Identification Code 175320937, having its seat and registered address in the Republic of Bulgaria, city of Sofia, Mladost Municipality, "Business Park Sofia", Building 8, floor 6, ("**Varna New Co**") into **Business Park Varna EAD**, a sole owned joint-stock company, registered with the Commercial Register at the Registry Agency, Unified Identification Code 103872485, having its seat and registered address in Republic of Bulgaria, town of Varna, Business Park Varna, Building 1, floor 2 ("**Business Park Varna**"). This report has been prepared pursuant to the requirements of Article 262 "и" of the Commercial Act ("the CA").

1.2. General Description of the Merger

1.2.1. On 28.10 2008 Business Park Varna and Varna New Co entered into a merger agreement ("**the Merger Agreement**"). The subject matter of the Merger Agreement is that Business Park Varna and Varna New Co agree to carry out all necessary actions in order for Varna New Co to merge into Business Park Varna ("**the Merger**"), pursuant to which on the Merger Date (as defined below), all assets and liabilities of Varna New Co (in its capacity as merging company) shall pass to Business Park Varna (in its capacity as absorbing company) and Business Park Varna shall become successor of Varna New Co, and Varna New Co shall be wound up without liquidation procedure.

1.2.2. Participants in the Merger are:

- Varna New Co - a solely owned joint stock company with registered capital amounting to BGN 50,000 (fifty thousand Bulgarian Leva), divided into 50,000 (fifty thousand) registered shares, with a nominal value BGN 1 (one

ДОКЛАД

на Съвета на директорите на Бизнес Парк Варна ЕАД относно вливането на Варна Ню Ко ЕАД в Бизнес Парк Варна ЕАД

1. УВОД

1.1. Цел на доклада

1.1.1. Целта на този доклад е да очертае ключовите моменти от предложеното вливане на "**Варна Ню Ко**" ЕАД, дружество регистрирано в Търговския регистър при Агенция по вписванията, ЕИК 175320937, със седалище и адрес на управление: Република България, гр. София, район Младост, „Бизнес Парк София“, сграда 8, ет. 6 ("**Варна Ню Ко**") в "**Бизнес Парк Варна**" ЕАД, дружество регистрирано в Търговския регистър при Агенция по вписванията, ЕИК 103872485, със седалище и адрес на управление: Република България, гр. Варна, Бизнес Парк Варна, Сграда 1, етаж 2 ("**Бизнес Парк Варна**"). Този доклад е изготвен на основание и в съответствие с член 262"и" от Търговския закон ("ТЗ").

1.2. Общо описание на Вливането

1.2.1. На 28.10 2008 г. Бизнес Парк Варна и Варна Ню Ко са сключили договор за вливане ("**Договор за вливане**"). Предметът на договора е: Бизнес Парк Варна и Варна Ню Ко се съгласяват да извършат всички необходими действия за вливането на Варна Ню Ко в Бизнес Парк Варна ("**Вливането**"), по силата на което на Датата на Вливането (така както е определена по-долу), всички права и задължения на Варна Ню Ко (в качеството му на преобразуващо се дружество) ще преминат към Бизнес Парк Варна (в качеството му на приемащо дружество) и Бизнес Парк Варна ще стане правопреемник на Варна Ню Ко, а Варна Ню Ко ще се прекрати без ликвидация.

1.2.2. Участници във Вливането са:

- Варна Ню Ко - еднолично акционерно дружество с капитал 50,000 (петдесет хиляди) лева, разпределен в 50,000 (петдесет хиляди) поименни акции, с номинална стойност 1 (един) лев всяка, изцяло

Bulgarian Leva) each, fully paid in. Sole owner of the capital of Varna New Co is **AFI Europe N.V.**, a company organised and existing under the laws of the Netherlands with its seat in Keisersgracht 604, 1017 EP, Amsterdam, the Netherlands, registered with the Commercial Register of Amsterdam under No. 34218161 ("**AFI Europe**").

- **Business Park Varna** - a solely owned joint-stock company with registered capital amounting to BGN 33,555,300 (thirty three million five hundred and fifty five thousand and three hundred Bulgarian Leva), divided into 33,555,300 (thirty three million five hundred and fifty five thousand and three hundred) registered voting shares, with a nominal value BGN 1 (one Bulgarian Leva) each, fully paid in. The sole owner of the capital of **Business Park Varna** is the merging company **Varna New Co**.

1.2.3 As a result of the Merger, **AFI Europe** shall become the sole owner of **Business Park Varna** and shall acquire 33,555,300 (thirty three million five hundred and fifty five thousand and three hundred) ordinary registered voting shares with a nominal value BGN 1 (one Bulgarian Lev) each, fully paid in.

1.2.4. "**Merger Date**" shall mean the date of registration of the Merger in the Commercial register at the Registration Agency in accordance with Article 263 "ж", par. 1 of the CA.

Upon the realization of the Merger the main current activities of the merging companies, namely: construction, repair and deals with real estate, shall continue to be carried out by one and the same entity - **Business Park Varna**; thus will be realized substantial synergies and cost savings in terms of different expenses (such as administrative, management, etc.) related to the activity of the merging companies.

2. PERMISSION OF THE COMMISSION ON PROTECTION OF COMPETITION

As long as **Varna New Co** is the sole owner of the capital of **Business Park Varna**, the Merger will not take place between independent companies; therefore the Merger does not constitute concentration pursuant to Art. 21 of the

изплатени. Едноличен собственик на капитала на **Варна Ню Ко** е **АФИ Юрп Н.В.**, дружество, учредено и регистрирано по законите на Холандия, със седалище и адрес на управление: Кайзескрахт 604, 1017 ЕП, Амстердам, Холандия, регистрирано при Търговския регистър на Амстердам под No. 34218161 ("**АФИ Юрп**").

- **Бизнес Парк Варна** - еднолично акционерно дружество с капитал 33,555,300 (тридесет и три милиона петстотин петдесет и пет хиляди и триста) лева, разпределен в 33,555,300 (тридесет и три милиона петстотин петдесет и пет хиляди и триста) обикновени поименни акции с право на глас, с номинална стойност 1 (един) лев всяка, изцяло изплатени. Едноличният собственик на капитала на **Бизнес Парк Варна** е преобразуващото се дружество **Варна Ню Ко**.

1.2.3 В резултат на Вливането **АФИ Юрп** ще стане едноличен собственик на капитала на **Бизнес Парк Варна** и ще придобие 33,555,300 (тридесет и три милиона петстотин петдесет и пет хиляди и триста) обикновени поименни акции с право на глас, с номинална стойност 1 (един) лев всяка, изцяло изплатени.

1.2.4. "**Дата на Вливане**" ще означава датата на вписването на Вливането в Търговския регистър при Агенция по Вписванията, в съответствие с член 263"ж", ал. 1 от ТЗ.

При осъществяване на Вливането основните дейности (към настоящия момент) на участниците в него, а именно: строителство, ремонт и сделки с недвижими имоти, ще продължат да се осъществяват от един единствен субект - **Бизнес Парк Варна**; по този начин ще бъдат спестени значителни разходи (като административни, управленски и други) относно осъществяването на дейността на вливащите се дружества.

2. РАЗРЕШЕНИЕ ОТ КОМИСИЯ ЗА ЗАЩИТА НА КОНКУРЕНЦИЯТА

Тъй като **Варна Ню Ко** е едноличен собственик на капитала на **Бизнес Парк Варна**, Вливането не се извършва между две независими дружества. Поради тази причина Вливането не представлява концентрация по смисъла на чл. 21 от Закона за

Protection of Competition Act and no permission of the Bulgarian Commission on Protection of Competition will be necessary in order for the Merger to take place.

3. MERGER AGREEMENT

3.1 Contents of the Merger Agreement

The contents of the Merger Agreement follow the requirements of Article 262 "ж" of the CA. Due to the fact that the Merger will be between Business Park Varna and its sole owner (Varna New Co), some of these legal requirements are not applicable as their main purpose is to guarantee to the shareholders of the merging companies (in this particular case the transforming company is Varna New Co) an equitable exchange ratio of their shares of the transforming company with shares in the capital of the receiving company, including by means of execution of payments and distribution of shares upon the merger.

3.2 Share Exchange Ratio and property evaluation

- As a result of the Merger, all assets and liabilities of Varna New Co shall pass to Business Park Varna, and Varna New Co, which the sole owner of the capital of Business Park Varna, shall be terminated. Thus, as a result of the Merger, AFI Europe, in the capacity of sole owner of Varna New Co, shall acquire all shares of the capital of Business Park Varna and shall become the sole owner of Business Park Varna.
- Based on the abovesaid, the Merger shall be accomplished without determination of share-exchange ratio. Pursuant to Art. 261"б" of the CA, the shares from the capital of Business Park Varna which AFI Europe will acquire as a result of the Merger, shall be equivalent to fair value of the shares from the capital of Varna New Co, owned by AFI Europe prior to the Merger.
- The fair value of the property of each of the companies, calculated under the "net asset value" method as per their balance sheet value

защита на конкуренцията и не се изисква разрешение от българската Комисия за защита на конкуренцията за осъществяване на Вливането.

3. ДОГОВОР ЗА ВЛИВАНЕ

3.1 Съдържание на Договора за Вливане

Съдържанието на Договора за Вливане следва изискванията на член 262 "ж" от ТЗ. Поради обстоятелството, че Вливането ще се осъществи между Бизнес Парк Варна и неговия едноличен собственик на капитала (Варна Ню Ко), някои от тези законови изисквания са неприложими, тъй като тяхна основна цел е да се гарантира на акционерите на преобразуващите се дружества (в конкретния случай преобразуващо се дружество е Варна Ню Ко) еквивалентно съотношение на замяна на акциите на преобразуващото се дружество с акциите от приемащото дружество, включително чрез извършване на плащания и разпределяне на акциите след вливането.

3.2 Съотношение на замяна на акциите и остойностяване на имуществото

- В резултат на Вливането, цялото имущество на Варна Ню Ко, ще премине върху Бизнес Парк Варна, и Варна Ню Ко, което е едноличен собственик на капитала на Бизнес Парк Варна ще се прекрати. В резултат на Вливането, АФИ Юрп, в качеството си на едноличен собственик на капитала на Варна Ню Ко, ще придобие всички акции от капитала на Бизнес Парк Варна и ще стане едноличен собственик на капитала на Бизнес Парк Варна.
- Предвид горното, Вливането ще бъде осъществено без определяне на съотношение на замяна на акции. По смисъла на чл. 261"б" от ТЗ придобитите след Вливането от АФИ Юрп акции от капитала на Бизнес Парк Варна ще са еквивалентни на справедливата цена на притежаваните от АФИ Юрп акции от капитал на Варна Ню Ко преди Вливането.
- Чистата стойност на имуществото на всяко едно от двете дружества, получена при използването на метода "чиста стойност на активите" по балансовата им стойност към 30

as of 30 June 2008, is as follows:

- for Varna New Co: BGN (5 187 000) (negative value of five million one thousand and eighty seven hundred Bulgarian Leva);

- for Business Park Varna: BGN 30 458 000 (thirty million four hundred and fifty eight thousand Bulgarian Leva).

- The fair value of the property of both companies is determined as of 30 June 2008, therefore the requirements of Art. 262 "ж", Para. 4 of the CA are met.

3.3 Increase of the capital

Pursuant to Article 262 "y", par. 2, point 2 of the CA, the capital of Business Park Varna will not be increased as a result of the Merger.

3.4 Preferential rights

For the avoidance of any doubt: a) no preferential rights are attached to the shares in the capital of Varna New Co and Business Park Varna; and b) neither Varna New Co, nor Business Park Varna had (or has) issued securities other than shares (within the meaning of article 262 "ж", par. 2, p. 8 of the CA).

3.5 Advantages

The Merger Agreement provides that no advantages shall be granted to the auditor of the Merger, to the members of the Board of Directors of Varna New Co and to the members of the Board of Directors of Business Park Varna (including those who may become such members on or following the Merger Date).

3.6 Accounting date

Under the meaning of Art. 262"ж", Para. 2, Item 7 of the CA, for accounting purposes the date as of which the transactions of Varna New Co shall be treated as made on the account of Business Park Varna, shall be 31 December 2008 or the Merger Date whichever of both dates comes earlier.

юни 2008 г., е както следва:

- за Варна Ню Ко: (5 187 000) (отрицателна стойност от пет милиона сто осемдесет и седем хиляди) лева.;

- за Бизнес Парк Варна: 30 458 000 (тридесет милиона четиристотин петдесет и осем хиляди) лева.

- Определянето на чистата стойност имуществото на двете дружества е към 30 юни 2008 г., с което е изпълнено изискването на чл. 262 "ж", ал. 4 от ТЗ.

3.3 Увеличение на капитала

Съгласно чл. 262 "y", ал. 2, т. 2 от ТЗ, капиталът на Бизнес Парк Варна няма да бъде увеличен в резултат на Вливането.

3.4 Особени права

С оглед избягването на всякакво съмнение: а) акциите от капитала на Варна Ню Ко и акциите от капитала на Бизнес Парк Варна не предоставят особени права на своите собственици; и б) нито Варна Ню Ко, нито Бизнес Парк Варна е издавало (или издало) ценни книжа, които не са дялове или акции (по смисъла на чл. 262"ж", ал. 2, т. 8 от ТЗ).

3.5 Препимущества

Договорът за Вливане предвижда, че няма да се предоставят никакви преимущества на проверителя, членовете на Съвета на Директорите на Варна Ню Ко и на членовете на Съвета на Директорите на Бизнес Парк Варна (включително лицата, които може да станат членове на Съвета на Директорите на или след Датата на Вливане).

3.6 Счетоводна дата

По смисъла на чл. 262"ж", ал. 2, т. 7 от ТЗ, за счетоводни цели датата, към която сделките на Варна Ню Ко ще се смятат за извършени за сметка на Бизнес Парк Варна, е 31 декември 2008 г., или Датата на Вливането, която от двете дати настъпи по-рано.

4.7 MERGER AUDITOR AND DEPOSITORY

- **Daniela Petrova Vatkova**, PIN 6009061712, ID card № 161711868, issued on 16.08.2008 by the Ministry of Interior - Sofia, a certified public accountant under academic Diploma No 0181, is appointed as an Auditor under Art. 262 "л" of the CA and shall perform the audit of the Merger.
- **Sonia Georgieva Nikolova**, PIN 7603177714, ID card № 624912575, issued on 10.05.2008 by the Ministry of Interior - Sofia, is authorized as a Depository under Art. 262 "ч" of the CA to keep the temporary share certificate to be issued in the name of the new sole owner of the capital of Business Park Varna and to deliver the share certificate to AFI Europe upon registration of the Merger with the Commercial Register at the Registry Agency.

5. ANNOUNCEMENT OF THE MERGER

Pursuant to Art. 262"к", Para. 1 of the CA, the Boards of Directors of Varna New Co and Business Park Varna shall submit to the Commercial register under the batch of the each of the companies the Merger Agreement and the reports of the Boards of Directors.

The Merger shall occur provided that both the sole owner of the capital of Varna New Co and the sole owner of the capital of Business Park Varna duly adopt resolutions for approval of the Merger and approval of the Merger Agreement.

6. REGISTRATION OF THE MERGER

- The Boards of Directors of Varna New Co and Business Park Varna should submit applications for registration of the Merger before the Commercial register at the Registry Agency under the batch of the each company.
- The Commercial Register at the Registry Agency shall register the Merger not earlier than 14 days as of the submission of the application for the registration. Within this period Business Park Varna or Varna New Co or their relevant sole owner of the capital, might submit a claim

4. ПРОВЕРИТЕЛ И ДЕПОЗИТАР

- За Проверител по чл. 262"л" от ТЗ, който да извърши проверка на Вливането е назначена **Даниела Петрова Въткова**, ЕГН 6009061712, лична карта № 161711868, издадена на 16.08.2008 г. от МВР-София, регистриран одитор, Диплома № 0181.
- **Соня Георгиева Николова**, ЕГН 7603177714, л.к. № 624912575, издадена на 10.05.2008 г. от МВР, София е упълномощена за депозитар по смисъла на чл. 262"ч" от ТЗ, който да съхранява временното удостоверение, което ще бъде издадено на името на новия едноличен собственик на капитала на Бизнес Парк Варна и който да го предаде на АФИ Юрп след вписването на Вливането в Търговския регистър при Агенция по вписванията.

5. ОБЯВЯВАНЕ НА ВЛИВАНЕТО

Съгласно чл. 262"к", ал. 1 от ТЗ Съветите на директорите на Варна Ню Ко и на Бизнес Парк Варна следва да представят в Търговския регистър по партидите на всяко едно от дружествата Договора за Вливане и докладите на Съветите на директорите.

Вливането ще се осъществи при условие, че едноличният собственик на капитала на Варна Ню Ко и едноличният собственик на капитала на Бизнес Парк Варна вземат надлежно решение за одобрение на Вливането и одобрение на Договора за Вливане.

6. ЗАЯВЯВАНЕ НА ВЛИВАНЕТО

- Съветите на директорите на Варна Ню Ко и на Бизнес Парк Варна следва да подадат заявления за вписване на Вливането в Търговския регистър по партидите на всяко едно от дружествата.
- Търговският регистър към Агенция по вписванията следва да впише Вливането не по-рано от 14 дни, считано от подаването на заявлението за вписване. В този период Бизнес Парк Варна или Варна Ню Ко или съответният им едноличен собственик на

against the Merger in accordance with article 263 "o" of the CA.

7. PERIOD OF SEPARATE MANAGEMENT

- The Merger shall become effective on the Merger Date.
- The CA requires that the assets of Business Park Varna and Varna New Co be managed separately for a period of 6 months ("the Separate Management Period") as of the registration of the Merger with the Commercial Register. During the Separate Management any unsecured creditor of Business Park Varna or Varna New Co, whose receivable has occurred prior to the Merger Date, may request payment (if the respective obligation is due and payable) or the grant of security (if it is not due and payable). If the latter request is not complied with, the creditor may seek remedy from the assets, which belonged to its debtor.

капитала, може да предяви иск за оспорване на Вливането съгласно чл. 263"o" от ТЗ.

7. ПЕРИОД НА ОТДЕЛНО УПРАВЛЕНИЕ

- Вливането има действие от Датата на Вливане.
- ТЗ изисква имуществата на Бизнес Парк Варна и Варна Ню Ко да се управляват отделно за период от 6 месеца (по-долу наричан "Период на отделно управление"), считано от вписването на Вливането в Търговския регистър. През Периода на отделно управление всеки необезпечен кредитор на Бизнес Парк Варна или Варна Ню Ко, чието вземане е възникнало преди Датата на Вливането може да поиска плащане (ако съответното задължение е изискуемо) или обезпечение (ако не е изискуемо). Ако искането не бъде удовлетворено, кредиторът има право на предпочитително удовлетворение от правата, принадлежали на неговия длъжник.

Date/Дата:28.10..... 2008

Members of the Board of Directors of Business Park Varna EAD:

Членове на Съвета на директорите на Бизнес Парк Варна ЕАД:

Ariel Goldstein

Ариел Голдщейн

Shimon Ben Hamo

Шимон Бен Хамо

Daniel Gazit

Даниел Газит