



---

# ÅRSRAPPORT FOR 2025

---



## BLACK SEA PROPERTY AS



### ÅRSBERETNING

### ÅRSREGNSKAP OG KONSERNREGNSKAP

- RESULTATREGNSKAP
- BALANSE
- KONTANTSTRØMOPPSTILLING
- NOTER

### REVISJONSBERETNING

# Årsberetning 2025

## **Black Sea Property AS**

Adresse: Engebrets vei 3, 0275 OSLO

Org.nr: 914892902

### **Virksomhetens art**

Black Sea Property AS ble stiftet den 19. januar 2015. Morselskapets hovedoppgave er å investere i fast eiendom, herunder gjennom andre selskaper. Datterselskapene driver eiendomsutvikling og forvaltning av eksisterende eiendomsmasse. Black Sea Property AS har sitt forretningssted i Oslo. Datterselskapene har forretningssted og deres aktiviteter skjer i Bulgaria.

### **Redegjørelse for foretakets utsikter**

Styret vurderer konsernets utvikling og drift både operasjonelt og finansielt som krevende, på bakgrunn av lave løpende leieinntekter, betydelige finansielle forpliktelser og et vedvarende kapitalbehov.

Nødvendig kapital for ivaretagelse av løpende forpliktelser ble i 2025 dekket gjennom innhenting av ny egenkapital på NOK 10 millioner samt opptak av nytt brolån (Penchev 2) på EUR 750.000 (del av låneramme på EUR 2,0 millioner). Konsernets finansielle situasjon er presset, med betydelige låneforfall i perioden 1.september - 1.november 2026.

Konsernets hovedfokus er derfor å søke å få gjennomført en refinansiering av lånet fra Penchev Consult Ltd (Penchev 1), opptatt av EPO Aheloy tidlig i 2023, med en løpende rente på 18 % og med forfall 1.november 2026. Utestående beløp, inkludert påløpte renter, vil utgjøre ca. EUR 7,9 millioner på forfallstidspunktet. Videre forfaller også to lån opptatt av Selskapet; hhv. Penchev 2 (inntil EUR 2,0 mill) pr. 1. september og et aksjonærlån fra ledende aksjonærer i Selskapet (ca. NOK 6,0 millioner pr. 31.12.2025 inkl. påløpte renter) med forfall 30. november 2026.

Selskapet har over tid arbeidet for å kunne oppnå et helt eller delvis salg av konsernets hovedaktivum, Sunrise River Beach Resort ved Svartehavskysten i Bulgaria. Ambisjonen om et salg av hele resorten eller selskapets eierandel opprettholdes, men dette forventes ikke å bli gjennomført før en eventuell refinansiering er gjennomført.

Markedsforholdene anses generelt som krevende, med bortfall av det russiske markedet pga. den pågående krigen med Ukraina. Dette påvirker i noen grad også den generelle interessen for investeringer i Bulgaria negativt.

### **Salg av selskapets hovedaktiva**

Selskapet børsmeldte 11. november 2025 at det var inngått en preliminær avtale om salg av datterselskapet EPO Bulgaria til en internasjonal aktør. Avtalen ble senere kansellert, jf. børsmelding 18. november 2025, grunnet kjøpers manglende finansiering.

Den 6. november 2025 ble det signert og senere gjennomført et salg av selskapets tomt Ayan Play (Byala Port) på ca. 7 000 kvm til en pris på EUR 345 000. Selskapet arbeider videre med mulig salg av ytterligere to av selskapets tomter i Byala og Obzor, men med usikkerhet knyttet til både pris og gjennomføring. Samlet bokført verdi av gjenværende fire tomter er NOK 4 millioner.

## Drift av resorten

Som meldt i børsmelding 30. januar 2025 ble det inngått en leieavtale med Sunrise River Management EOOD om utleie av resorten for en periode på fem år, med utleiers rett til terminering i leieperioden på nærmere avtalte vilkår.

Oppnådd netto leieinntekt i 2025 ble kun EUR 416.000, mot EUR 562.000 i 2024. Nedgangen skyldes i hovedsak svakere belegg i de første ukene av sommersesongen, samt at all forutsatt kapasitet ikke var tilgjengelig for leietaker.

Avtalt leieinntekt for 2026 er EUR 750 000. Leietaker er svakt kapitalisert, og det er dermed reell usikkerhet knyttet til leietakers evne til å betale full leie dersom leietakers egen drift ikke gir full dekning for leien. Ferdiggattester for alle ferdigstilte leiligheter i to av hovedbyggene (M og N) er nå utstedt, og det samme for alle vesentlige fellesområder som er tatt i bruk. Prosessen med oppnåelse av ferdiggattester for Selskapets leiligheter i P-bygget (som også har ca. 100 eksterne leilighetseiere) er pågående, med ambisjon om oppnåelse innen sommersesongen 2027.

## Finansieringsforhold

Selskapet har gjennom året hatt en fortsatt krevende finansiell situasjon, med et vedvarende kapitalbehov, primært knyttet til utvikling og forvaltning av resorten samt gjeldsbetjening (renter og avdrag) av løpende banklån i eiendomsselskapet EPO Aheloy.

Som angitt i børsmelding 31. juli 2025 ble et aksjonærlån på NOK 5,3 millioner fra selskapets største aksjonærer ikke tilbakebetalt ved forfall. Lånet ble dermed, i samsvar med låneavtalens bestemmelser, forlenget til 30. november 2026, med en løpende rett for långiverne til å konvertere lånet til aksjer til kurs NOK 5,00 per aksje.

Et ytterligere kapitalbehov tidlig i 2025 ble dekket gjennom et ikke-konvertibelt, kortsiktig lån i mars 2025 på totalt NOK 2,8 millioner, hovedsakelig fra de samme långiverne som i det første aksjonærlånet. Lånet ble fullt tilbakebetalt inklusive påløpte renter i november 2025.

I oktober 2025 ble det gjennomført en fortrinnsrettsemisjon omfattende 200 millioner aksjer til tegningskurs NOK 0,05 per aksje, tilsvarende brutto emisjonsproveny på NOK 10,0 millioner. Emisjonsbeløpet ble benyttet til tilbakebetaling av ovenfor nevnte lån samt avsatt til løpende operasjonell drift. Dette, sammen med provenyet fra tomtosalget i november, har gitt Selskapet en tilfredsstillende likviditet for normal drift for en periode fremover.

Videre ble endelig avtale om Penchev 2-lånet signert i august 2025. Formell låntaker i låneavtalen er BSP, med en låneramme på inntil EUR 2,0 millioner fordelt på fem transjer. Ved utgangen av 2025 var to transjer trukket med et samlet beløp på EUR 750 000, med ytterligere en transje trukket i 1. kvartal 2026. Lånet forfaller til full innfrielse pr. 1. september 2026, men forventes å kunne bli forlenget med minimum 12 måneder.

Samlet sett har dermed konsernet betydelige gjeldsforpliktelser som forfaller i perioden 1.9-30.11.2026, og som krever en refinansiering og/eller forlengelser av løpende lån for å unngå å komme i en situasjon med finansielt mislighold.

Det er usikkerhet knyttet til hvorvidt en slik refinansiering vil kunne gjennomføres på tilfredsstillende vilkår, herunder med hensyn til långiveres krav til ytterligere egenkapital samt kommersielle betingelser for øvrig.

## Regnskapsresultat

Selskapet fikk for regnskapsåret 2025 et årsresultat på -NOK 104 267 507. Resultatet er betydelig negativt påvirket av en nedskrivning av selskapets aksjer i datterselskapet EPO Bulgaria på NOK 76 170 474, basert på en vurdering av antatt virkelig verdi av aksjene.

Konsernet fikk for regnskapsåret 2025 et årsresultat på NOK 122 736 278.

Resultatet er betydelig negativt påvirket av en 30 % nedskrivning av eiendomsverdien av resorten i datter-datterselskapet EPO Aheloy, til ca. EUR 20 millioner. Etter styrets vurdering reflekterer dette i bedre grad en antatt virkelig verdi av eiendommen i dagens marked.

## Fortsatt drift

I samsvar med regnskapsloven § 3-3 bekreftes det at forutsetningen om fortsatt drift er til stede pr. regnskapsavleggelse, og at denne forutsetningen er lagt til grunn ved utarbeidelse av årsregnskapet. Styret vil likevel påpeke at videreføring av virksomheten i Bulgaria gjennom datterselskaper er avhengig av at datterselskapene lykkes med en refinansiering eller innfrielse av gjeld som forfaller i 4. kvartal 2026 og som nærmere er beskrevet ovenfor. Mangel på slik refinansiering, gjennom forlengelse av løpende lån, nye lån eller tilførsel av nødvendig egenkapital, eller en kombinasjon av dette, kan medføre at eierskapet til datterselskapene vil bli overført til långiverne på bakgrunn av de sikkerheter som er etablert i favør av långiverne. Black Sea Property AS som morselskap har som beskrevet også låneforfall i 4. kvartal uten at det pr. nå finnes tilstrekkelige midler til full innfrielse.

## Arbeidsmiljø

Styret anser arbeidsmiljøet som tilfredsstillende, og har ikke iverksatt spesielle tiltak på dette området i 2025. Det har ikke vært skader eller ulykker i 2025.

## Likestilling

Selskapet har en daglig leder i 25%-stilling. Det er ingen ansatte i konsernet utover daglig leder i morselskapet, og styret i morselskapet består av 4 styremedlemmer. Blant styremedlemmene har det kun vært menn.

## Ytre miljø

Verken morselskapet eller konsernets virksomhet forurensar det ytre miljø ut over det som er vanlig for dens virksomhet

## Resultatdisponering og utbyttegrunnlag

Underskuddet i Black Sea Property AS på NOK 104 267 507 foreslås disponert som følger:

- Overføring til annen egenkapital: NOK 104 267 507

Oslo, 29. mai 2026

Styret for Black Sea Property AS

---

Egil Redse Melkevik (sign.)  
styreleder, daglig leder

---

Kåre Rødningen (sign.)  
styremedlem

---

Hans Fredrik Gulseth (sign.)  
styremedlem

---

Dag Espen Arnesen (sign.)  
styremedlem

**Årsregnskap 01.01-31.12.**

Morselskap				Konsern	
2025	2024	Beløp vises i tusen kr	Note	2025	2024
<b>Driftsinntekter</b>					
349	355	Salgsinntekt	2	5 200	7 075
0	0	Annen driftsinntekt		2 056	0
349	355	Sum driftsinntekter		7 257	7 075
<b>Driftskostnader</b>					
729	606	Lønnskostnad	3	729	671
0	0	Avskrivning	5, 6, 7	9 832	8 395
0	0	Nedskrivning	6	101 561	0
1 882	2 037	Annen driftskostnad	3, 8	4 552	3 631
2 611	2 643	Sum driftskostnader		116 674	12 696
-2 262	-2 288	Driftsresultat		-109 417	-5 621
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>					
177	9 817	Annen finansinntekt		8 750	7 012
100 269	0	Nedskrivning av finansielle eiendeler		0	0
3 433	2 576	Annen finanskostnad		22 070	20 191
-103 525	7 242	Netto finansposter	9	-13 319	-13 179
-105 787	4 953	Ordinært resultat før skattekostnad		-122 736	-18 800
-1 520	1 002	Skattekostnad på ordinært resultat	10	0	0
<b>-104 268</b>	<b>3 951</b>	<b>Årsresultat</b>	<b>11</b>	<b>-122 736</b>	<b>-18 800</b>
<b>Fordeling</b>					
		Majoritetsinteresser		-98 716	-15 971
		Minoritetsinteresser		-24 020	-2 829
<b>Overføringer og disponeringer</b>					
-104 268	3 951	Udekket tap	11		
-104 268	3 951	Sum disponert			

## Balanse pr. 31. desember

## Morselskap

## Konsern

31.12.25	31.12.24	Beløp vises i tusen kr	Note	31.12.25	31.12.24
<b>Anleggsmidler</b>					
<i>Immaterielle eiendeler</i>					
0	0	Konsesjoner, patenter, lisenser, varemerker	5	97	151
0	0	Sum immaterielle eiendeler		97	151
<i>Varige driftsmidler</i>					
0	0	Tomter, bygninger og annen fast eiendom	4, 6, 12	240 975	343 492
0	0	Maskiner og anlegg	7	920	2 219
0	0	Driftsløsøre, inventar, verktøy, kontormaskiner ol	7	3 939	7 765
0	0	Sum varige driftsmidler		245 835	353 477
<i>Finansielle anleggsmidler</i>					
146 102	8 314	Investeringer i datterselskap	4, 13	0	0
16 759	223 786	Lån til foretak i samme konsern	8, 14	0	0
0	0	Andre fordringer		21 908	21 819
162 861	232 100	Sum finansielle anleggsmidler		21 908	21 819
162 861	232 100	Sum anleggsmidler		267 839	375 447
<b>Omløpsmidler</b>					
<i>Fordringer</i>					
2 546	2 182	Kundefordringer	8, 14	157	151
77	88	Andre fordringer		2 614	1 492
2 623	2 270	Sum fordringer		2 772	1 643
8 600	1 335	Bankinnskudd, kontanter og lignende	15	8 939	1 782
11 223	3 606	Sum omløpsmidler		11 711	3 425
174 084	235 706	Sum eiendeler		279 550	378 872

# Black Sea Property AS

Org.nr: 914 892 902

## Balanse pr. 31. desember

Morselskap		Konsern			
31.12.25	31.12.24	Beløp vises i tusen kr	Note	31.12.25	31.12.24
<b>Egenkapital</b>					
<i>Innskutt egenkapital</i>					
23 092	13 092	Aksjekapital	11, 16	23 092	13 092
249 976	250 129	Overkurs	11	249 976	250 129
273 068	263 221	Sum innskutt egenkapital		273 068	263 221
<i>Opptjent egenkapital</i>					
-146 850	-42 583	Annen egenkapital		-251 574	-153 505
-146 850	-42 583	Sum opptjent egenkapital		-251 574	-153 505
0	0	Minoritetsinteresser		21 284	44 798
126 218	220 638	Sum egenkapital	11	42 778	154 513
<b>Gjeld</b>					
<i>Avsetninger for forpliktelser</i>					
2 504	4 024	Utsatt skatt	10	0	0
2 504	4 024	Sum avsetning for forpliktelser		0	0
<i>Langsiktig gjeld</i>					
0	0	Gjeld til kredittinstitusjoner	4, 12	108 600	114 523
5 550	5 527	Øvrig langsiktig gjeld	17	5 550	76 865
5 550	5 527	Sum annen langsiktig gjeld		114 149	191 388
<i>Kortsiktig gjeld</i>					
9 357	0	Gjeld til kredittinstitusjoner	4, 12	95 799	7 112
70	99	Leverandørgjeld		142	341
154	18	Skyldige offentlige avgifter	15	154	18
30 233	5 400	Annen kortsiktig gjeld	14	26 528	25 500
39 813	5 517	Sum kortsiktig gjeld		122 623	32 971
47 866	15 068	Sum gjeld		236 772	224 358
174 084	235 706	Sum egenkapital og gjeld		279 550	378 872

# Black Sea Property AS

Org.nr: 914 892 902

---

## Balanse pr. 31. desember

Morselskap		Konsern			
31.12.25	31.12.24	Beløp vises i tusen kr	Note	31.12.25	31.12.24

Oslo, 29. mai 2026

---

Egil Redse Melkevik (sign.)  
styreleder, daglig leder

---

Kåre Rødningen (sign.)  
styremedlem

---

Hans Fredrik Gulseth (sign.)  
styremedlem

---

Dag Espen Arnesen (sign.)  
styremedlem



## Kontantstrømoppstilling 01.01-31.12

Morselskap				Konsern	
2025	2024	Beløp vises i tusen kr	Note	2025	2024
<b>Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter</b>					
-105 787	4 953	Resultat før skattekostnad		-122 736	-18 800
0	0	Ordinære avskrivninger		9 832	8 395
-364	-440	Endring i kundefordringer		-6	346
-29	-154	Endring i leverandørgjeld		-199	-213
0	0	Nedskrivning av eiendom		101 561	0
100 269	0	Nedskrivning finansielle anleggsmidler		0	0
-476	54	Endring i andre tidsavgrensingsposter		-47	-36
		Effekt av valutakursendringer langsiktige fordringer og gjeld	2	5 210	260
36 133	-9 306				
29 746	-4 893	Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		-6 385	-10 048
<b>Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter</b>					
0	0	Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler		0	-9 239
0	0	Gevinst ved salg av eiendom		-2 056	0
-24 098	0	Kjøp av aksjer i andre foretak		0	0
-213 959	0	Kapitalinnsudd i datter		0	0
0	0	Påkostning eiendomprosjekt	4	-5 696	-33 187
0	0	Investering i gjeldsinstrumenter		0	-14 153
-238 057	0	Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		-7 752	-56 579
<b>Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter</b>					
195 218	-19 579	Endring i fordringer mot datterselskap (transaksjonskurs)		0	0
0	-219	Endring i langsiktig gjeld		3 218	-219
0	0	Endring i gjeld til kredittinstitusjoner	5	-5 894	39 845
1 154	5 310	Konvertibelt lån fra aksjonærer		4 766	5 310
9 847	18 891	Emisjoner i morselskap	3	9 847	18 891
9 357	0	Lån fra KIR (Penchev 2 lån)	6	9 357	-266
0	0	Endring i lån fra		0	2 424

**Kontantstrømoppstilling 01.01-31.12**

Morselskap				Konsern	
2025	2024	Beløp vises i tusen kr	Note	2025	2024
		minoritetsaksjonær			
215 577	4 403	Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		21 294	65 985
7 266	-490	Netto endring i likvider i året		7 157	-642
1 335	1 825	Kontanter og bankinnskudd pr. 1.1.		1 782	2 422
8 601	1 335	Kontanter og bankinnskudd pr. 31.12		8 939	1 780

## Noter til regnskapet for 2025

Beløp vises i tusen kr

### Note 1 - Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapslovens bestemmelser og god regnskapsskikk.

#### *Konsolidering*

Konsernregnskapet omfatter morselskapet Black Sea Property AS, datterselskapene Aheloy Commercial AD, Garby AD og EPO Bulgaria EOOD, og datterdatterselskapet EPO Aheloy OOD, som Black Sea Property AS har bestemmende innflytelse over. Konsernregnskapet omfatter også datterselskapene Obzor Market EOOD, Obzor Riverside EOOD og Nordic Property EOOD, som ble anskaffet i 2021 gjennom fusjon med Bulgaria Eiendom Invest AS.

Bestemmende innflytelse oppnås normalt når morselskapet eier mer enn 50% av aksjene i selskapet, og/eller at morselskapet er i stand til å utøve faktisk kontroll over selskapet. Minoritetsinteresser inngår i konsernets egenkapital.

Konsernregnskapet er utarbeidet som om konsernet var en økonomisk enhet.

Transaksjoner og mellomværende mellom selskapene i konsernet er eliminert. Konsernregnskapet er utarbeidet etter ensartede prinsipper ved at datterselskapene følger de samme regnskapsprinsipper som morselskapet.

#### *Klassifisering og vurdering av balanseposter*

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter poster som forfaller til betaling innen ett år etter anskaffelsestidspunktet, samt poster som knytter seg til varekretsløpet. Øvrige poster er klassifisert som anleggsmiddel/langsiktig gjeld.

Omløpsmidler vurderes til laveste av anskaffelseskost og virkelig verdi. Kortsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på opptakstidspunktet.

Anleggsmidler vurderes til anskaffelseskost, men nedskrives til virkelig verdi ved verdifall som ikke forventes å være forbigående. Langsiktig gjeld balanseføres til nominelt beløp på etableringstidspunktet.

#### *Fordringer*

Kundefordringer og andre fordringer er oppført i balansen til pålydende etter fradrag for avsetning til forventet tap. Avsetning til tap gjøres på grunnlag av individuelle vurderinger av de enkelte fordringene.

#### *Valuta*

Pengeposter i utenlandsk valuta er vurdert til kursen ved regnskapsårets slutt.

I forbindelse med konsolideringen av utenlandske datterselskaper er gjennomsnittskurs benyttet for resultatpostene, og årssluttkurs benyttet for balansepostene. Eventuelle omregningsdifferanser blir bokført direkte mot egenkapitalen i konsernregnskapet. Valutajustering knyttet til balanseposter hos utenlandske datterselskaper blir bokført direkte mot egenkapitalen.

#### *Varige driftsmidler*

Varige driftsmidler balanseføres og avskrives over driftsmidlets forventede økonomiske levetid. Direkte vedlikehold av driftsmidler kostnadsføres løpende under driftskostnader, mens påkostninger eller forbedringer tillegges driftsmidlets kostpris og avskrives i takt med driftsmidlet.

#### *Skatter*

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt.

## Noter til regnskapet for 2025

Beløp vises i tusen kr

Utsatt skatt er beregnet med 22% på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, samt ligningsmessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reversere i samme periode er utlignet og nettoført.

Netto utsatt skattefordel balanseføres i den grad det er sannsynlig at denne kan bli nyttiggjort.

### *Kontantstrømoppstilling*

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metode. Kontanter og kontantekvivalenter omfatter kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, likvide plasseringer.

**Noter til regnskapet for 2025**

Beløp vises i tusen kr

**Note 2 - Transaksjoner med nærstående****Morselskap**

Black Sea Property AS har opptjent et fasthonorar på TEUR 2,5 pr. måned i 2025 for konsulentttjenester levert til datter-datter-selskapet EPO Aheloy OOD.

**Note 3 - Lønnskostnader, antall ansatte, lån til ansatte og godtgjørelse til revisor**

Morselskap			Konsern		
2025	2024	Lønnskostnader	2025	2024	
338	300	Lønninger	338	300	
86	74	Arbeidsgiveravgift	86	74	
5	7	Andre ytelser	5	7	
300	225	Styrehonorar	300	225	
<u>729</u>	<u>606</u>	Sum	<u>729</u>	<u>606</u>	

**Morselskap**

Selskapet har ansatt en daglig leder i 25 % - stilling fra juli 2019.

Selskapet er ikke pliktig til å ha tjenestepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenestepensjon.

**Konsern**

Det er ingen ansatte i konsernet utover daglig leder i morselskapet.

**Morselskap**

*Ytelser til ledende personer*

	Daglig leder	Styret
Lønn	338	300

**Morselskap**

Morselskap			Konsern		
2025	2024	Godtgjørelse til revisor er fordelt på følgende:	2025	2024	
113	47	Lovpålagt revisjon	113	47	
154	189	Andre tjenester	154	189	
<u>267</u>	<u>236</u>	Sum	<u>267</u>	<u>236</u>	

Merverdiavgift er ikke inkludert i revisjonshonoraret.

**Noter til regnskapet for 2025**

Beløp vises i tusen kr

**Note 4 - Konvertering av aksjonærlån****Morselskap**

I 2025 er majoriteten av Black Sea Property AS' fordring mot datterselskapet EPO

Bulgaria EAD konvertert til aksjekapital i datterselskapet.

Gjeldskonverteringen skjedde den 26.03.2025 der fordringen på totalt BGN 4.126.801 ble konvertert til aksjekapital.

**Note 5 - Immaterielle eiendeler****Konsern****Servitutter, nettside**

Anskaffelseskost pr 01.01.2025	229
Anskaffelseskost 31.12.2025	229
Akk.avskrivninger 31.12.2025	-132
Balanseført verdi pr.31.12.2025	97

Årets avskrivninger 54

Avskrivningsplan 5 år  
Lineær (20 %)

**Note 6 - Tomter, bygninger og annen fast eiendom**

Beløp vises i tusen kr

**Konsern**

	<b>Eiendom</b>	<b>Prosjekt i arbeid</b>	<b>Sum</b>
Anskaffelseskost 01.01.	339 852	52 914	392 766
Tilgang	0	4 308	4 308
Valuta	850	261	1 111
Avgang	-2 000	0	-2 000
Anskaffelseskost 31.12.	338 702	57 483	396 185
Akk.avskrivning 31.12.	-10 130	0	-10 130
Akk.nedskr. 31.12.	-145 081	0	-145 081
Balanseført pr. 31.12.	183 491	57 483	240 974
Årets avskrivninger	4 653	0	4 653
Årets nedskrivninger	101 561	0	101 561

Årets tilgang i BGN er omregnet med en gjennomstnittskurs på 5,9913.

Eiendommen Sunrise River Beach Resort er etter styrets vurdering nedskrevet med 30% i 2025.

**Noter til regnskapet for 2025**

Beløp vises i tusen kr

**Note 7 - Driftsløsøre, inventar, maskiner, apparater o.l.**

Beløp vises i tusen kr

**Konsern**

	<b>Driftsløsøre, inventar o.l.</b>	<b>Maskiner, apparater o.l.</b>	<b>Sum</b>
Anskaffelseskost 01.01.	11 799	4 706	16 505
Anskaffelseskost 31.12.	11 799	4 706	16 505
Akk.avskrivning 31.12.	-7 860	-3 786	-11 646
Balanseført pr. 31.12.	3 939	920	4 859
Årets avskrivninger	3 826	1 299	5 125
Økonomisk levetid	6-7 år	3-4 år	
Avskrivningsplan	Lineær (15 %)	Lineær (30 %)	

Årets tilganger og avskrivninger i BGN er omregnet med en gjennomsnittskurs på 5,9913 for 2025.

**Note 8 - Tap på fordringer**

Beløp vises i tusen kr

<b>Morselskap</b>		<b>Konsern</b>	
<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
-72 355	-72 355	Avsetninger pr. 01.01.	0
-71 117	-72 355	Avsetninger pr. 31.12.	0
		Endring avsetning for tap på fordringer	0
-1 238	0		0
		Årets konstaterte tap på fordringer	0
0	0		457
		Innbetalt på tidligere avskrevne fordringer	0
1 238	0		0
0	0	Sum tap på fordringer	0
			457

**Morselskap**

Dette gjelder avsetning for tap på konserninterne fordringer overtatt fra Bulgaria Eiendom Invest AS etter fusjonen i 2021, hvor de overtatte fordringene ble nedskrevet til MNOK 6 tilsvarende konsernverdien av underliggende tomter i de aktuelle datterselskapene.

Etter salg av en av tomtene i 2025 for brutto vederlag EUR 345.000 er gjenværende fordringer nedskrevet til MNOK 4.

**Noter til regnskapet for 2025**

Beløp vises i tusen kr

**Note 9 - Finansposter**

<b>Morselskap</b>			<b>Konsern</b>	
<b>2025</b>	<b>2024</b>		<b>2025</b>	<b>2024</b>
4	154	Renteinntekt	4	0
149	9 663	Valutagevinst	0	0
0	0	Gevinst ved realisasjon av finansielle eiendeler	8 746	0
-2 161	-1 826	Rentekostnad	-21 578	-12 429
-757	-367	Valutatap	0	-367
-491	-382	VPS-kostnader	-491	-382
		Nedskrivning av finansielle anleggsmidler	0	0
<u>-100 269</u>	<u>0</u>	Sum	<u>-13 319</u>	<u>-13 178</u>
<u>-103 525</u>	<u>7 242</u>			

**Note 10 - Skatt**

Beløp vises i tusen kr

<i>Årets skattekostnad fordeler seg på:</i>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Endring utsatt skatt	-1 520	1 002
<u>Årets totale skattekostnad</u>	<u>-1 520</u>	<u>1 002</u>

<i>Beregning av årets skattegrunnlag:</i>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Ordinært resultat før skattekostnad	-105 787	3 951
Nedskrivning på aksjer og andre verdipapir kostnadsført i året	100 269	0
Emisjonskostnader	-152	-397
Endring i midlertidige forskjeller	2 241	-9 517
<u>Årets skattegrunnlag</u>	<u>-3 429</u>	<u>-5 963</u>

<i>Oversikt over midlertidige forskjeller</i>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Langsiktige fordringer og gjeld i valuta	46 541	50 021
Utestående fordringer	-71 117	-72 355
<u>Sum</u>	<u>-24 576</u>	<u>-22 335</u>
Akkumulert fremførbart underskudd før konsernbidrag	-35 160	-31 731
Netto midlertidige forskjeller pr 31.12	-59 736	-54 065
Forskjeller som ikke inngår i utsatt skatt/-skattefordel	-71 117	-72 355
<u>Sum</u>	<u>11 381</u>	<u>18 290</u>
Utsatt skattefordel (-) / Utsatt skatt (+) 22%	2 504	4 024

**Noter til regnskapet for 2025**

Beløp vises i tusen kr

**Note 11 - Egenkapital**

Beløp vises i tusen kr

**Morselskap**

	Aksjekapital	Overkurs	Annen egenkapital	Sum
Egenkapital 01.01.	13 092	250 129	-42 583	220 638
Årsresultat	0	0	-104 268	-104 268
Kontantinnskudd	10 000	0	0	10 000
Emisjonsutgifter	0	-152	0	-152
<b>Egenkapital 31.12.</b>	<b>23 092</b>	<b>249 977</b>	<b>-146 851</b>	<b>126 218</b>

**Konsern**

Konsernets egenkapital er endret som følger:

	Aksjekapital	Overkurs	Annen egenkapital	Sum
Egenkapital 01.01.	13 092	250 129	-108 708	154 513
Årsresultat	0	0	-122 736	-122 736
Kontantinnskudd	10 000	0	0	10 000
Emisjonsutgifter	0	-152	0	-152
Valuta	0	0	1 153	1 153
<b>Egenkapital 31.12.</b>	<b>23 092</b>	<b>249 977</b>	<b>-230 291</b>	<b>42 778</b>

**Note 12 - Pant og garantier****Morselskap**

2025	2024	Pantsikret gjeld
0	0	Kortsiktig gjeld
0	0	Langsiktig gjeld
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Sum pantsikret gjeld</b>

**Konsern**

2025	2024
95 799	7 112
108 600	114 523
<b>204 399</b>	<b>121 635</b>

**Konsern**

Gjeld til kredittinstitusjoner (First Investement Bank – FIB)) utgjør EUR 7.977.000 pr. 31.12.2025, hvorav EUR 603.000 forfaller til betaling i 2026. Lånet har en årlig rente på 5,5 % og er sikret med 1. prioritets pant i anlegget på Aheloy i tillegg til annen sikkerhet ytet av lokal samarbeidspartner i Bulgaria. Av lånet utgjør EUR 300.000 en rullerende kreditt-fasilitet med 16 % rente og som i stor grad er trukket gjennom året.

I tillegg har konsernet et banklån på EUR 1.850.000 i FIB, hvor midlene er investert kortsiktig i FIB-fond med garantert rente lik lånerenten.

I desember 2022 ble halvparten av aksjene i EPO Aheloy AD, etter krav fra långiver, overført til Penchev Consult EOOD som sikkerhet for lån gitt i 2023 (Penchev 1 lånet). Transaksjonen utgjør en midlertidig overføring av aksjene med rett til tilbakeføring ved full innfrielse av lånet inkl. påløpte renter pr. forfall den 1.11.2026. Lånesaldo utgjør ca. EUR 6,9 millioner pr. 31.12.2025 inkl. kapitaliserte renter. Lånet renteberegnes månedlig med en rente på 18 % p.a.

Se styrets årsberetning med informasjon om finansieringsforhold og fortsatt drift.

**Noter til regnskapet for 2025**

Beløp vises i tusen kr

**Note 13 - Datterselskap, tilknyttet selskap m v**

Konsernregnskapet inngår i konsolideringen til morselskapet

Navn på morselskap  
Black Sea Property ASForretningskontor  
Engebrets vei 3 0275 OSLO 0301 Oslo

Selskap	Ervervet	Kontor	Eier- andel	Resultat 2025	Egenkapital pr. 31.12	Bokført verdi pr. 31.12
EPO Bulgaria AD	01.06.2015	Bulgaria	100 %	-28 829	91 853	137 788
Garby AD	01.08.2015	Bulgaria	50 %	30	2 065	8 314
Aheloy Commercial AD	01.08.2015	Bulgaria	48 %	0	-9 289	0
Obzor Market EOOD	01.09.2021	Bulgaria	100 %	-61	-23 700	0
Obzor Riverside EOOD	01.09.2021	Bulgaria	100 %	-67	-15 011	0
Nordic Property EOOD	01.09.2021	Bulgaria	100 %	939	-17 996	0
Sum				-27 988	27 922	146 102

Overnevnte beløp er i NOK hvor resultatet i BGN er omregnet med gjennomsnittskurs på 5,9913, mens egenkapitalen i BGN er omregnet med sluttkurs på 6,0553.

Obzor Market EOOD, Obzor Riverside EOOD og Nordic Property EOOD ble anskaffet i 2021 gjennom fusjon med Bulgaria Eiendom Invest AS.

EPO Bulgaria AD hadde frem til desember 2022 en eierandel på 75 % i selskapet EPO Aheloy EOOD. I desember 2022 ble halvparten av aksjene overført til Penchev Consult som sikkerhet for lån gitt i 2023. Transaksjonen utgjør en midlertidig overføring av aksjene med rett til tilbakeføring ved innfrielse av lån gitt i 2023. Med bakgrunn i de reelle forhold anses ikke transaksjonen å representere noen endring i Black Sea Property AS sin bestemmende innflytelse i datter-datter-selskapet EPO Aheloy AD pr. 31.12.2025

**Note 14 - Mellomværende med selskap i samme konsern og tilknyttet selskap**

Beløp vises i tusen kr

<b>Fordringer</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Lån til foretak i samme konsern	16 759	223 786
Kundefordringer	2 546	2 182
Sum	19 305	225 968

  

<b>Gjeld</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Annen kortsiktig gjeld	23 505	0

**Noter til regnskapet for 2025**

Beløp vises i tusen kr

**Note 15 - Bankinnskudd**

Morselskap		Konsern
	<b>2025</b>	<b>2025</b>
	161	161
	Bundne skattetrekkmidler utgjør	

**Note 16 - Aksjekapital og aksjonærinformasjon**

Aksjekapitalen består av:

	Antall	Pålydende	Balanseført
Ordinære aksjer	4 618 376	5	23 092

Oversikt over aksjonærene i selskapet pr. 31.12:

	Ordinære aksjer	Eierandel	Stemmeandel
JANINE AS	607 114	13,15 %	13,15 %
AURIS AS	599 242	12,98 %	12,98 %
STENHEIM	495 973	10,74 %	10,74 %
CHRISTINEDAL AS	354 520	7,68 %	7,68 %
EFO EIGEDOMSINVEST AS	139 863	3,03 %	3,03 %
E. LARRE HOLDING AS	118 359	2,56 %	2,56 %
TOTAL MANAGEMENT AS	116 527	2,52 %	2,52 %
BECKWITH	113 801	2,46 %	2,46 %
DYBVAD-ROLL	103 181	2,23 %	2,23 %
RINGSRUD AS	81 307	1,76 %	1,76 %
Sum	2 729 887	59,11 %	59,11 %
Øvrige (eierandel < 5%)	1 888 489	40,89 %	40,89 %
Totalt antall aksjer	4 618 376	100,00 %	100,00 %

1) Styremedlem Hans Fredrik Gulseth er aksjonær i Christinedal AS.

Styreleder Egil Redse Melkevik er styreleder i MTB Invest AS som kontrolleres av hans nærstående, og som i tillegg til å inneha personlige eierandeler, er blant de øvrige aksjonærer i Black Sea Property AS.

Styremedlem Kåre Rødningen er aksjonær i Rødningen Invest AS som er blant de øvrige aksjonærer.

Styremedlem Dag Espen Arnesen er aksjonær i DEA Holding AS som er blant de øvrige aksjonærer.

**Noter til regnskapet for 2025**

Beløp vises i tusen kr

**Note 17 - Øvrig langsiktig gjeld**

<b>Morselskap</b>			<b>Konsern</b>	
<b>2025</b>	<b>2024</b>		<b>2025</b>	<b>2024</b>
5 550	5 527	Selgerkreditt i TEUR 500	5 550	5 527

**Morselskap**

Selgerkreditt fra 2015 med henholdsvis TEUR 1.500 og TEUR 2.500 i forbindelse med kjøp av aksjer og fordringer mot datterselskaper. Totalt MEUR 3,5 av selgerkreditten på MEUR 4 ble konvertert til egenkapital i 2021. Resterende selgerkreditt løper rentefritt og skal tilbakebetales når morselskapet har fri likviditet etter inndekning av øvrige forpliktelser eller konverteres til egenkapital.

**Note 18 - Tvister****Konsern**

Det er ingen pågående rettssaker som involverer datterselskapene i Bulgaria. Det er etter styrets oppfatning heller ingen saker som vil ha vesentlige negative økonomiske konsekvenser for konsernet.

# Verifikasjon

Dokument-ID 09222115557579457295

## Dokument

**UTKAST Konsernregnskap BSP pr 27.05.2026**  
Hoveddokument  
20 sider  
Initiert 2026-05-29 08:56:59 CEST (+0200) av Fredrik  
Aasgaard (FA)  
Ferdigstilt 2026-05-29 09:02:23 CEST (+0200)

## Initiativtaker

**Fredrik Aasgaard (FA)**  
North Bridge Management AS  
fredrik.aasgaard@northbridge.no  
+4799557825

## Underskriverne

**Dag Espen Arnesen (DEA)**  
dag.arnesen@northbridge.no  
Signert 2026-05-29 08:59:58 CEST (+0200)

**Egil Redse Melkevik (ERM)**  
egil.melkevik@ms-solutions.no  
Signert 2026-05-29 08:57:53 CEST (+0200)

**Hans Fredrik Gulseth (HFG)**  
hans@christinedal.no  
Signert 2026-05-29 09:02:23 CEST (+0200)

**Kåre Rødningen (KR)**  
krodning.invest@gmail.com  
Signert 2026-05-29 08:58:39 CEST (+0200)

Denne verifiseringen ble utstedt av Scrive. For mer informasjon/bevis som angår dette dokumentet, se de skjulte vedleggene. Bruk en PDF-leser, som Adobe Reader, som kan vise skjulte vedlegg for å se vedleggene. Vennligst merk at hvis du skriver ut dokumentet, kan ikke en utskrevet kopi verifiseres som original i henhold til bestemmelsene nedenfor, og at en enkel utskrift vil være uten innholdet i de skjulte vedleggene. Den digitale signeringsprosessen (elektronisk forsegling) garanterer at dokumentet og de skjulte vedleggene er originale, og dette kan dokumenteres matematisk og uavhengig av Scrive. Scrive tilbyr også en tjeneste som lar deg automatisk verifisere at dokumentet er originalt på:  
<https://scrive.com/verify>



Til generalforsamlingen i Black Sea Property AS

## Uavhengig revisors beretning

### Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Black Sea Property AS som viser et underskudd i selskapsregnskapet på NOK 104 267 507 og et underskudd i konsernregnskapet på NOK 122 736 000 . Årsregnskapet består av:

- selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper, og
- konsernregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

### Etter vår mening

- oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav,
- gir selskapsregnskapet et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2025 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og
- gir konsernregnskapet et rettviseende bilde av konsernets finansielle stilling per 31. desember 2025 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

### Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av selskapet og konsernet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

### Presisering

Vi viser til note 12 i årsregnskapet og styrets årsberetning om finansieringsforhold som beskriver usikkerheten knyttet til refinansiering av gjeldsforpliktelser som forfaller i perioden 1.9.-30.11.2026 og mulige konsekvenser en manglende refinansiering vil kunne ha for videreføring av konsernets virksomhet. Dette forholdet har ingen betydning for vår konklusjon om årsregnskapet.

### Øvrig informasjon

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende

revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

#### Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet er ledelsen ansvarlig for å ta standpunkt til selskapets og konsernets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

#### Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon.

Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet.

For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter viser det til:

<https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

Oslo, 29. mai 2026

#### Revisjonsfirmaet Flattum & Co AS

Thorbjørn Grindhaug  
Statsautorisert revisor

---

This document has been digitally signed and sealed using Capego SmartSign in accordance with the EU regulation known as eIDAS. The signatures within this original file carry legal validity and are binding in all EU states.

**Important:** Please refrain from making any changes to this file as it may impact its integrity.



---

All the original signatures incorporated in this document file strictly adhere to the provisions set forth by the European eIDAS regulation. They have been constructed in accordance with the PAdES (PDF Advanced Electronic Signatures) standard, as stipulated by the technical regulations specified in ETSI (European Telecommunications Standards Institute) 319 142. The signatures have been securely encoded within this document file, and the subsequent page(s) provide a visual representation of the encoded signatures.

These signatures hold legal weight and are enforceable in all EU states as regulated by eIDAS.

Read more:

<https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/eidas-regulation>

Validate document file:

<https://ec.europa.eu/digital-building-blocks/DSS/webapp-demo/validation>

2026-05-29 07:49:29 UTC+00:00

**Thorbjørn Grindhaug**

 **bankID**

NO BankID - 9578-5994-4-1658716