

Приложение № 1
към Договор за преобразуване
между “Медика” АД и “Софарма” АД
от 31 януари 2017 г.

**ОБОСНОВКА НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ НА
“СОФАРМА” АД**

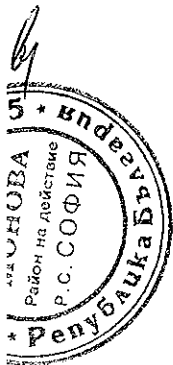
ЗА ПРЕОБРАЗУВАНЕ ЧРЕЗ ВЛИВАНЕ НА “МЕДИКА” АД В “СОФАРМА” АД

Комисията за финансов надзор не носи отговорност за верността на съдържащите се в обосновката данни.

Дата към която е изготвена обосновката: 17.03.2017 г.

Съдържание

1. Резюме на данните от оценката.....	3
1.1. Оценка на “Софарма” АД.....	3
1.2. Оценка на “Медика” АД.....	4
1.3. Съотношение на замяна.....	5
1.4. Прогнозна оценка на приемащото дружество.....	5
1.5. Отговорност на Комисията.....	6
1.6. Дата на обосновката и срок на валидност.....	6
1.7. Друга съществена информация.....	6
2. Разяснение на извършената оценка.....	6
2.1. Основна информация за “Софарма” АД.....	6
2.2. Силни и слаби страни на дружеството.....	16
2.3. Финансова информация за дружеството.....	17
2.4. Характеристика на оценяваното дружество в исторически план.....	29
2.5. Икономически тенденции и условия, относими към дейността на Дружеството.....	31
3. Избор на методи за определяне на справедливата стойност на акциите на “Софарма” АД....	35
3.1. Източници на информацията, използвана при обосновката на справедливата цена.....	36
3.2. Резултати от направената оценка по различните методи.....	36
4. Справедлива стойност на акциите на “Софарма” АД.....	60



1. Резюме на данните от оценката

1.1. Оценка на “Софарма” АД

Оценката на справедливата стойност на акциите на “Софарма” АД (приемащо дружество) е изчислена съобразно изискванията на Наредба № 41 на Комисията за финансов надзор за изискванията и 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.

Оценката на справедливата стойност на акциите на “Софарма” АД е получена съгласно таблицата по-долу:

Таблица № 1: Справедлива цена на “Софарма” АД

Използван метод	Получена цена (лв.)	Тегло
Метод на дисконтираните парични потоци	4,361	50%
Метод на нетната стойност на активите	3,744	25%
Метод на дружествата -анализи	5,102	25%
Справедлива цена съгласно оценъчните методи по чл. 5, ал .2 от Наредба № 41 (лв.)		4,392
Цена на затваряне към 16.03.2017 г.	3,764	60%
Справедлива цена съгласно оценъчните методи по чл. 5, ал .2 от Наредба № 41	4,392	40%
Справедлива цена на една акция (лв.)		4,02

*Полученият резултат е закръглен до втората цифра след десетичния знак – от 0-4 надолу, от 5-9 нагоре

По отношение на Софарма АД е налице условието, предвидено в чл. 5, ал. 1 във вр. §1, т. 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41, и неговите акции са обект на активна търговия през последните 3 месеца, предхождащи датата на обосновката на цената. Съгласно тази разпоредба, за да се считат акциите на едно дружество за активно търгувани, е необходим минимален среднодневен обем на търговия в размер най-малко на 0,01% от общия брой акции на дружеството за предходните 3 месеца общо на всички места за търговия, които оповестяват публично информация за търговията.

Таблица № 2: Данни за търговията с акции на “Софарма” АД

Период	16.12.2016 – 16.03.2017
Брой акции на “Софарма” АД	134 797 899
Общ брой акции, изтъргувани на БФБ – София	1 892 959
Среднопретеглена цена на акция за периода на БФБ - София	3,380 лв.
Общ брой акции, изтъргувани на Варшавската фондова борса	4 364
Среднопретеглена цена на акция за периода на Варшавската фондова борса	7,559 злоти
Търговски сесии за периода (София/Варшава)	62/63
Среднодневен обем (бр.)	30 532
Минимално изискуем среднодневен обем (бр.)	13 480

Източник: Bloomberg

Тъй като акциите на “Софарма” АД покриват критерия за активно търгувани акции, цената им на затваряне в деня, предхождащ датата на обосновката, е използвана при определяне на справедливата цена на акциите на дружеството за целите на преобразуването.

1.2. Оценка на “Медика” АД

Оценката на справедливата стойност на акциите на “Медика” АД (преобразуващо се дружество) е изчислена съобразно изискванията на Наредба № 41 на Комисията за финансов надзор за изискванията и 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.

Оценката на справедливата стойност на акциите на “Медика” АД е получена съгласно таблицата по-долу:

Таблица № 3: Справедлива цена на “Медика” АД

Използван метод	Получена цена (лв.)	Тегло
Метод на дисконтираните парични потоци	4,095	50%
Метод на нетната стойност на активите	3,004	25%
Метод на дружествата -анализи	2,993	25%
Справедлива цена (съгласно чл. 5, ал .2 от Наредба № 41)		3,55 лв.

*Полученият резултат е закръглен до втората цифра след десетичния знак – от 0-4 надолу, от 5-9 нагоре

По отношение на “Медика” АД не е налице условието, предвидено в чл. 5, ал. 1 във вр. §1, т. 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41 и неговите акции не са обект на активна търговия през последните 3 месеца, предхождащи датата на обосновката на цената. Съгласно тази разпоредба, за да се считат акциите на едно дружество за активно търгувани, е необходим минимален среднодневен обем на търговия в размер най-малко на 0,01% от общия брой акции на дружеството за предходните 3 месеца общо на всички места за търговия, които оповестяват публично информация за търговията.

Период	16.12.2016 – 16.03.2017
Брой акции на “Медика” АД	10 068 690
Общ брой акции, изтъргувани на Алтернативен пазар на БФБ – София	3 097
Среднопретеглена цена на акция за периода	3,267 лв.
Цена на затваряне на 16.03.2017 г.	3,45 лв.
Търговски сесии за периода	62
Среднодневен обем (бр.)	50
Минимално изискуем среднодневен обем (бр.)	1 007

Източник: Bloomberg

Капиталът на “Медика” АД е разделен на 10 068 690 броя акции, а 0,01% от него се равнява на 1 007 броя акции. Общият брой изтъргувани акции на „Медика“ АД на Алтернативен пазар на БФБ-София за целия разглеждан период е 3 097 броя, което е аналогично на среднодневен обем от 50 бр. - доста под горепосочения праг от 1 007 броя. По тази причина акциите на

дружеството не могат да се считат за активно търгувани и пазарната им цена не е използвана за целите на оценката на справедливата стойност на акциите.

1.3. Съотношение на замяна

Направената оценка на справедливата стойност на акциите на двете дружества определя съотношение на замяна в размер на 0,8831. Това означава, че срещу всяка притежавана акция от "Медика" АД всеки акционер в дружеството ще получи 0,8831 акции от приемащото дружество "Софарма" АД.

Таблица № 4: Съотношение на замяна

Справедлива цена на "Медика" АД	3,55 лв.
Справедлива цена на "Софарма" АД	4,02 лв.
Коефициент на замяна	0,8831

* Коефициентът на замяна е закръглен до четвъртата цифра след десетичния знак

1.4. Прогнозна оценка на приемащото дружество

	"Софарма" АД	"Медика" АД
Регистриран капитал (бр. акции)	134 797 899	10 068 690
Бр. акции в обращение към датата на обосновката	128 984 317	10 068 690
Справедлива стойност на собствения капитал (лв.)	518 516 954	35 743 850
Справедлива цена на една акция (лв.)	4,02	3,55
Съотношение на замяна		0,8831
Брой акции от капитала на "Медика" АД, подлежащи на замяна	205 666	
Бр. акции от капитала на "Софарма" АД в обращение след вливането*	129 165 941	
Справедлива стойност на капитала на "Софарма" АД след вливането	519 247 069	
Справедлива цена на една акция след вливането (лв.)	4,02	

* Изчислен при допускането, че за осигуряване на необходимите акции при замяната ще бъдат използвани част от притежаваните от "Софарма" АД обратно изкупени 5 662 416 броя собствени акции.

Прогнозната оценка на акция на приемащото дружество не взема под внимание ефектите от възможните закръгляния на броя на акциите, които всеки акционер на преобразуващото се дружество би получил от капитала на приемащото дружество в следствие на приложеното съотношение на замяна. Прогнозната оценка на справедливата стойност на "Софарма" АД (приемащото дружество) след вливането е изчислена като чистата стойност на имуществото на приемащото дружество е увеличена с чистата стойност на имуществото на "Медика" АД (преобразуващото се дружество), която съответства на акциите от капитала на преобразуващото се дружество, които не са собственост на приемащото дружество "Софарма" АД (205 666 бр.).

Броят на акциите в обращение на "Софарма" АД след преобразуването е увеличен с броя на акциите на "Софарма" АД, получени от акционерите на "Медика" АД в замяна на

притежаваните от тях акции от преобразуващото се дружество при прилагане на упоменатото съотношение на замяна.

1.5. Отговорност на Комисията

Комисията за финансов надзор (КФН) не е одобрила, нито отказала одобрение на справедливата цена на акциите и не носи отговорност за верността и пълнотата на съдържащите се в обосновката данни.

1.6. Дата на обосновката и срок на валидност

Обосновката на изготвената оценка е направена към 17.03.2017 г. и е със срок на валидност до приключване на процедурата по преобразуване чрез вписване на промяната в Търговския регистър.

1.7. Друга съществена информация

Съветът на директорите на "Софарма" АД не счита, че има друга съществена информация, отнасяща се за акциите, освен съдържащата се в обосновката.

2. Разяснение на извършената оценка

2.1. Основна информация за "Софарма" АД

"Софарма" АД е публично акционерно дружество със седалище и адрес на управление: гр. София, ул. "Илиянско шосе" № 16, тел.: +359 2 8134200, факс: +359 2 9360286, електронна поща (e-mail): mail@sopharma.bg, електронна страница в интернет (web-site): www.sopharma.bg и www.sopharmagroup.bg. Дружеството има за предмет на дейност производство и търговия на лекарствени субстанции и лекарствени форми; научно-изследователска и инженерно-внедрителска дейност в областта на фитохимията, химията и фармацевцията, извършва услуги с производствено предназначение, свързани със спомагателната и обслужващата си дейност, както и всякаква друга дейност, която не е забранена от закона.

"Софарма" АД води началото си 1933 г. От 1991, с решение № 1/1991 на Софийски градски съд по фирмено дело № 19359/1991 г., "Софарма" АД е регистрирано в Търговски регистър под партиден № 561, том 11, стр 8.

През септември 2000 г. "Софарма" АД е приватизирана, превръщайки се в частна фармацевтична компания. Придържайки се към високите световни стандарти за качество, Дружеството постига висока ефективност при производството на фармацевтични продукти и успява да се наложи не само като лидер на българския фармацевтичен пазар, но и като силен регионален играч.

"Софарма" АД е публично дружество съгласно българския Закон за публично предлагане на ценни книжа. От м. ноември 2011 г. акциите на дружеството се търгуват и на Варшавската фондова борса.

"Софарма" АД има едностепенна система на управление със Съвет на директорите, състоящ се от петима членове, както следва:

- д.и.н. Огнян Иванов Донеv – Председател и Изпълнителен директор на дружеството
- Весела Любенова Стоева – Член
- Огнян Кирилов Палавеев – Член
- Андрей Людмилов Брешков – Член
- Александър Викторов Чаушев – Член

Дата на изтичане на мандата: 29.06.2021 г.

Към 31.12.2016 г. Група Софарма (Групата) включва дружество-майка и неговите 39 дъщерни дружества, пряко или непряко контролирани от дружеството. Допълнително, Софарма има инвестиции в 7 съвместни и 2 асоциирани дружества. Основна дейност на предприятията в Група Софарма е производство и търговия с лекарствени продукти, както и всякакви дейности, подкрепящи основния бизнес.

Дъщерни дружества

Към 31.12.2016 г. дъщерните дружества в Групата са:

- **Софарма Трейдинг АД** – търговско дружество, регистрирано в България с решение на Варненски окръжен съд № 3594/16.10.1998 г. и със седалище и адрес на управление – гр. София, район Изгрев, ул. ”Лъчезар Станчев” 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А”, етаж 12;

Предмет на дейност: Търговия с фармацевтични продукти

- **Фармалогистика АД** – търговско дружество, регистрирано в България с решение на Софийски градски съд от 12.08.2002 г. и със седалище и адрес на управление - гр.София, ул. ”Рожен” №16;

Предмет на дейност: вторична опаковка на фармацевтични продукти и отдаване под наем на недвижими имоти.

- **Електронкомерс ЕООД** – търговско дружество, регистрирано в България с решение на Софийски градски съд по ф.д. № 24456 от 1991 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, ул. “Самоковско шосе” № 1;

Предмет на дейност: търговия, транспортиране и разфасовка на радиоактивни материали и ядрена техника за медицината, битова електроника и електротехника.

- **Биофарм Инженеринг АД** – търговско дружество, регистрирано в България с решение на Сливенски окръжен съд № 524/1997 г. и със седалище и адрес на управление - гр. Сливен, бул. “Тракия” № 75;

Предмет на дейност: производство и търговия с инфузионни разтвори.

- **Момина крепост АД** – търговско дружество, регистрирано в България с решение на Великотърновски окръжен съд № 3426/1991 г. и със седалище и адрес на управление - гр. Велико Търново, ул. ”Магистрална” № 23;

Предмет на дейност: разработване, внедряване и производство на медицински изделия за хуманната и ветеринарната медицина.

- **Софарма Билдингс АДСИЦ** – търговско дружество, регистрирано в България с решение № 1 от 14.08.2007 г. на СГС и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. ”Лъчезар Станчев” 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А”, етаж 20;

Предмет на дейност: инвестиране на парични средства, набрани чрез издаване на

ценни книжа в недвижими имоти (секюритизация на недвижими имоти) посредством покупка на право на собственост и други вещни права върху недвижими имоти, отдаване под наем, лизинг, аренда и/или продажбата им;

- **Унифарм АД** – търговско дружество, регистрирано в България с решение на Софийски градски съд по ф.д. № 3685 от 1994 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, ул. "Трайко Станоев" № 3;

Предмет на дейност: производство и търговия на фармацевтични продукти

- **Фито Палаузово АД** - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20120924105551 от 24.09.2012 г. и със седалище и адрес на управление - гр. Казанлък, бул. "23 Пехотен шипченски полк" № 110;

Предмет на дейност: производство, събиране, изкупуване, добив и реализация на билки и лечебни растения;

- **Софармаси ЕООД** - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 201501191300026 от 19.01.2015 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. "Лъчезар Станчев" 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;

Предмет на дейност: франчайзинг, ноу-хау, наемане на имоти, търговия и други

- **Софармаси 2 ЕООД** - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20150617110324 от 17.06.2015 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. "Лъчезар Станчев" 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;

Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени продукти.

- **Софармаси 3 ЕООД** - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20151202165822 от 02.12.2015 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. "Лъчезар Станчев" 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;

- Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени продукти.

- **Софармаси 4 ЕООД** - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20160229093338 от 29.02.2016 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. "Лъчезар Станчев" 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;

Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени продукти

- **Софармаси 5 ЕООД** - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20160301155620 от 01.03.2016 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. "Лъчезар Станчев" 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;

Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени продукти

- **Софармаси 6 ЕООД** - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20140127170842 от 27.01.2014 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. "Лъчезар Станчев" 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12. (До 10.07.2016 г. наименованието на дружеството е Фарма Онлайн ЕООД.);

Предмет на дейност: онлайн и офлайн търговия на дребно с лекарствени продукти.

- **Медика АД** - търговско дружество, регистрирано в България с регистрация по фирмено дело № 99 от 1991 г. на Благоевградски окръжен съд и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Оборище, бул. "Княз Александър Дондуков" 82;

Предмет на дейност: производство и продажба на превързочни и санитарно – хигиенни материали, готови лекарствени форми, зъбно-зъболекарски препарати и хранителни добавки.

- **Медика – Здраве ЕООД (в процес на ликвидация)** - регистрирано в България с регистрация по фирмено дело № 7432 от 2001 г. на Софийски градски съд и със седалище и адрес на управление - гр. София, ж.к.Лагера, бл.38, вх.В, ет.1, ап.1. На 02.08.2016 г. е вписано в Търговския регистър решение на едноличния собственик за откриване на производство по ликвидация на дружеството.

Предмет на дейност: представлява "Медика" АД в търговете и сключването на договори с болничните заведения;

- **Вега Фарма АД** - търговско дружество, регистрирано в България с регистрация по фирмено дело № 581 от 05.04.1999 г. на Великотърновския окръжен съд и със седалище и адрес на управление - гр. Велико Търново, ул. "Дълга лъка" № 32

Предмет на дейност: производство на лекарствени, нелекарствени и други продукти

- **Софарма Поланд З.О.О**, Полша, в ликвидация - търговско дружество, регистрирано в Полша с решение № KRS 0000178554 от 04.11.2003 г. на XX Икономическо отделение на Районния съдебен регистър на Варшава и със седалище и адрес на управление – Полша, гр. Варшава, ул. "Шьшкова" № 58;

Предмет на дейност: изследване на пазара и общественото мнение

- **Софарма Варшава СП. З.О.О**, Полша – търговско дружество, регистрирано в Полша с решение № ДСР 0000372245 от 17.12.2010 г. на XII стопанско отделение на Държавния съдебен регистър на Варшава и със седалище и адрес на управление – Полша, гр. Варшава, ул. "Халубинскиего" № 8;

Предмет на дейност: търговия на едро с фармацевтични и медицински стоки и изследване на пазара и общественото мнение

- **ООО Софарма Украина**, Украина – търговско дружество, регистрирано в Украина с решение № 10691020000029051 от 07.08.2012 г. на Единния държавен регистър на юридическите лица и физическите лица - предприемачи и със седалище и адрес на управление – Украина, гр. Киев, Оболонски район, проспект "Московский" № 9, корпус 4, ет.2, офис 4-203;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти и изследване на пазара и общественото мнение

- **ПАО Витамини**, Украина – търговско дружество, регистрирано в Украина с решение № 133 от 15.04.1994 г. на Уманския градски съд и със седалище и адрес на управление – Украина, Черкаска област, гр. Уман, ул. „Ленински искри" № 31;

Предмет на дейност: производство и търговия на фармацевтични продукти

- **Софарма Трейдинг Д.о.о**. Белград, Сърбия - търговско дружество, регистрирано в Сърбия с БД 49136/2015 на 05.06.2015 г. от Агенция по стопанските регистри на гр. Белград и със седалище и адрес на управление – Република Сърбия, гр. Белград, ул. „Палмотичева" № 13;

Предмет на дейност: консултантска дейност

- **СИА Бриз, Латвия** – търговско дружество, регистрирано в Латвия с решение № 000302737 на 18.09.1991 г. от Търговския регистър на Латвийската република и със седалище и адрес на управление – Латвия, гр. Рига, ул. „Расас” № 5, LV – 1057;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти

- **СООО Брититрейд, Беларус** - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение № 1983 на 24.09.2004 г. от Минския градски изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление – Беларус, гр. Минск, ул. ”М. Богдановича” № 118, офис 303 – Б;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти

- **ООО Табина, Беларус** – търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение № 1432/29.12.1999 г. от Минския градски изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление – Беларус, гр. Минск, Куйбышева, д. 57, к. 1;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти

- **СООО Бризфарм, Беларус** - търговско дружество, регистрирано в Минския градски изпълнителен комитет в единния държавен регистър на юридическите лица и индивидуалните предприемачи под № 800007989 от 07.07.2009 г и със седалище и адрес на управление - Беларус, гр. Минск, ул. ”Есенина”, д.16, помещ.1 Н;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти

- **ОДО Алеан, Беларус** - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение № 100160720 от 29.05.2001 г в Минския градски изпълнителен комитет в единния държавен регистър на юридическите лица и индивидуалните предприемачи и със седалище и адрес на управление - Беларус, гр. Минск, ул. ”Ташкентская”, д.16, корпус1;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти.

- **ООО Фармацевт плюс, Беларус** - търговско дружество, регистрирано в Минския изпълнителен комитет на 24.11.2000 г. / №1348 в единния държавен регистър на юридическите лица и индивидуалните предприемачи под №190174236 и адрес на управление – Беларус, гр. Минск, 1-ый Твердый переулок, д. 7;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти.

- **УАБ ТБС Фарма, Литва** - търговско дружество, регистрирано в Литовския регистър на юридическите лица на 01.03.2013 г. / 303011389, със седалище и адрес на управление – Литва, гр. Вилнюс, ул. “Витауто” № 8 / ул. „Лиубарто“ № 7, ПК: 08118;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти, производство на лекарствени форми и фармацевтични препарати, научноизследователска и експериментална дейност в областта на биотехнологиите.

- **ОДО Вестфарм, Беларус** - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение № 590002202 на Гродненски градски изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление – Беларус, гр. Гродно, ул. ”Домбровского”, д.47, к.3;

Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени средства и медицинска техника

- **ОДО БелАгроМед, Беларус** - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение № 009126 от 29.06.2001 г. от Гродненски градски изпълнителен комитет, със седалище и адрес на управление – Беларус, гр. Гродно, ул. „17 Сентября“;

Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени средства и фармацевтични продукти

- **ТОО Софарма Казахстан**, Казахстан - търговско дружество, регистрирано в Казахстан с решение № 5286-1910-04-ТОО от 06.11.2014 г. от Министерство на правосъдието, Ауезовски район, със седалище и адрес на управление – Казахстан, гр. Алмати, Ауезовски район, мкр. Мамир – 4, дом 190;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти

- **ООО Данафарм**, Беларус - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение от 09.04.2004 г. на Брестски областен изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление – Беларус, гр. Брест, бул. „Машерова“ 53;

Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени средства, медицинска техника и фармацевтични продукти.

- **ООО Галенафарм**, Беларус- търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение от 12.06.2013 година на Брестски областен изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление - Беларус, Брестска област, гр. Пинск, ул. „Бретская“ 118-97;

Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени средства, медицинска техника и фармацевтични продукти

- **ОДО Меджел**, Беларус - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение №1044 от 14.09.2000 г. на Мински градски изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление - Беларус, гр. Минск, ул. „Солтиса“ 60;

Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени средства, медицинска техника и фармацевтични продукти;

- **ОДО Аленфарм-плюс**, Беларус - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение от 25.09.2008 г. на Мински градски изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление- Беларус, гр. Минск, ул. „Логойский тракт“ 29;

Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени средства, медицинска техника и фармацевтични продукти;

- **ООО Фарматея**, Беларус - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение от 17.10.2012 г. на Мински градски изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление- Беларус, гр. Минск, ул. „Бакинская“ 20;

Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени средства, медицинска техника и фармацевтични продукти;

- **ООО Мобил Лайн**, Беларус - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение от 16.03.2010 г. на Борисовски районен изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление - Беларус, Минска област, гр. Борисов, ул. Краснознаменная 63;

Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени средства и медицинска Техника

- **ОДО СалюсЛайн**, Беларус - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение № 287 от 05.05.2006 г. на Гродненски градски изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление - Беларус, гр.Гродно, ул. Виленская 6.

Предмет на дейност: търговия на дребно с лекарствени средства, медицинска техника

Съвместни дружества:

Към 31.12.2016 г. съвместните дружества в Групата са:

- ООО Виватон плюс, Беларус – търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение № 590004353 на Гродненски градски изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление – Беларус, гр. Гродно, пр. "Клецкова" д.13 Б, офис 2;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти и хранителни добавки

- ООО Мед-дент, Беларус - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение № 0018240 от 11.03.2013 г. от Управление на икономиката на Бобруйски градски изпълнителен съвет, със седалище и адрес на управление – Беларус, Могилевска област, гр. Бобруйск, ул. „К. Маркса“ № 120, офис 4;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти и хранителни добавки.

- БООО СпецАфармация, Беларус - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение № 22-8 от 30.10.2000 г. от Могилевски областен изпълнителен комитет, със седалище и адрес на управление – Беларус, Могилевска област, гр. Бобруйск, ул. „К. Маркса“ № 120, офис 2;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти и хранителни добавки.

- ООО Беллерофон, Беларус – търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение № 1193 от 17.07.2003 г. издадено от Мински градски изпълнителен комитет, със седалище и адрес на управление – Беларус, гр. Минск, ул. „Сторожевская“ № 5-45;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти и хранителни добавки

- ЗАО Интерфарм, Беларус - търговско дружество, регистрирано в Беларус в единния държавен регистър на юридическите лица и индивидуалните предприемачи под № 300000556 и със седалище и адрес на управление – Беларус, гр. Витебск, площад Строителей, бл.3 ап.2;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти и хранителни добавки

- ООО Ивем и К, Беларус - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение от 27.07.2001 г. на Мински градски изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление - Беларус, гр. Минск, ул. „Бакинская“ 20;

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти и хранителни добавки

- ООО Ариенс, Беларус – търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение № 605 от 30.12.1996 г. на Витебски областен изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление - Беларус, гр. Полоцк, ул. „Школная“.

Предмет на дейност: търговия с фармацевтични продукти и хранителни добавки

Асоциирани дружества

Към 31.12.2016 г. асоциираните дружества в Групата са:

- ООО Здравей, Беларус - търговско дружество, регистрирано в Беларус с решение от 04.06.2014 г. на Мински градски изпълнителен комитет и със седалище и адрес на управление - Беларус, гр. Минск, ул. „Бакинская“ 20;

Предмет на дейност: търговия на едро с хранителни добавки и изделия с медицинско предназначение

- Доверие Обединен Холдинг АД – търговско дружество, регистрирано в Софийски градски съд по фирмено дело № 13056 от 1996 г. и със седалище и адрес на управление - гр.София 1504, бул. “Княз Дондуков” № 82 ;

Предмет на дейност: придобиване, управление, оценка и продажба на дялове и/или акционерни участия в български и чуждестранни дружества – юридически лица.

Таблица № 5: Дъщерни дружества в Групата към 31.12.2016 г.

<i>Дъщерни дружества в България</i>	<i>% участие</i>
Софарма Трейдинг АД*	72.58%
Фармалогистика АД	84.93%
Електронкомерс ЕООД	100.00%
Биофарм Инженеринг АД	97.15%
Софарма Билдингс АДСИЦ	40.39%
Момина крепост АД	93.53%
Унифарм АД *	77.89%
Фито Палаузово АД	95.00%
Софармаси ЕООД**	72.58%
Софармаси 2 ЕООД**	72.58%
Софармаси 3 ЕООД**	72.58%
Софармаси 4 ЕООД**	72.58%
Софармаси 5 ЕООД**	72.58%
Софармаси 6 ЕООД**	72.58%
Медика АД	97.96%
Медика-Здраве ЕООД (в процес на ликвидация)**	97.96%
Вета Фарма АД	68.05%
<hr/>	
<i>Дружества в чужбина</i>	<i>% участие</i>
СИА Бриз	66.13%
СООО Брититрейд **	52.90%
ПАО Витамины	99.56%
Софарма Варшава СП. З.О.О	100.00%
Софарма Трейдинг Д.о.о. Белград**	72.58%
Софарма Поланд З.О.О – в ликвидация	60.00%
ООО Табина**	62.82%
СООО Бризфарм **	46.26%
ОДО Алеан **	62.96%
ООО Софарма Украина	100.00%
ООО Фармацевт плюс **	42.98%
УАБ ТБС Фарма **	33.73%
ОДО Вестфарм**	62.96%
ОДО БелАгроМед **	62.96%
ТОО Софарма Казахстан	100.00%
ООО Данафарм **	48.94%
ООО Галенафарм **	48.94%
ОДО Меджел **	48.94%
ОДО Аленфарм-плюс **	48.94%
ООО Фарматея **	22.39%

ООО Мобил Лайн **	48.94%
ОДО СалюсЛайн **	48.74%

* ефективен процент на участие
 ** непряко участие

Източник: Предварителни неаудирани консолидирани отчети на "Софарма" АД за 2016 г.

Таблица № 6: Съвместни дружества в Групата към 31.12.2016 г.

Съвместни дружества	% участие
ООО Виватон плюс	50.00% чрез СИА Бриз
ООО Мед-дент	50.00% чрез СИА Бриз
БООО СпецАфармация	50.00% чрез СИА Бриз
ООО Беллерофон, Беларус	50.00% чрез СИА Бриз
ЗАО Интерфарм	50.00% чрез СИА Бриз
ООО Ивем и К, Беларус	50.00% чрез СООО Брититрейд и ООО Фармацевт плюс
ООО Ариенс	50.00% чрез ООО Фармацевт плюс

Източник: Предварителни неаудирани консолидирани отчети на "Софарма" АД за 2016 г.

Таблица № 7: Асоциирани дружества в Групата към 31.12.2016 г.

Асоциирани дружества	% участие
ООО Здравей, Беларус	10.75% (25% номинално участие през ООО Фармацевт плюс)
Доверие Обединен Холдинг АД	30.22%

Източник: Предварителни неаудирани консолидирани отчети на "Софарма" АД за 2016 г.

Групата Софарма извършва дейности в следните сфери:

Производствена дейност

Дружеството и производствените му дъщерни дружества разполагат с 13 фармацевтични завода в България, съобразени с изискванията на ЕС - GMP, един завод в Украйна, сертифициран от местните власти, който сертификат е признат във всички държави от ОНД. Всички производствени мощности са преминали през процедури по сертификация за Европейски GMP.

Производствената дейност на Групата се осъществява и развива в следните основни направления:

- лекарствени средства;
- субстанции и препарати на основата на растителни суровини (фитохимично производство);
- ветеринарни ваксини;
- инфузионни разтвори;
- концентрати за хемодиализа;
- медицински изделия за хуманната и ветеринарна медицина;
- бласова и шприцова продукция за промишлеността, селското стопанство и бита.

Дружеството има повече от 210 продукта в своето портфолио: основно генерици и 15 оригинални продукта, като 12 от продуктите са на растителна основа. Оригиначните продукти

на Дружеството (и по-специално Карсил и Темпалгин) имат основен принос за неговите приходи от експортните пазари, докато за продажбите на местния пазар от най-голямо значение са генеричните продукти на Дружеството, сред които на първо място е лекарството Аналгин.

Продуктовото портфолио на “Софарма” АД е фокусирано върху следните терапевтични области: кардиология, гастроентерология, овладяване на болката, кашлица и настинка, имунология и дерматология, дихателни пътища и астма, неврология и психиатрия, урология и гинекология.

Производствената дейност на Групата се осъществява основно от “Софарма” АД (Дружеството) и в по-малка степен от производствените му дъщерни дружества, включително Унифарм АД и “Медика” АД в България и ПАО Витамини в Украйна.

Дистрибуция

Софарма Трейдинг АД е водещ дистрибутор на фармацевтични продукти и козметика в България с пазарен дял за фармацевтични продукти от 21% (според IMS). Софарма Трейдинг АД е единственият дистрибутор на българския пазар на определени фармацевтични продукти на няколко водещи международни фармацевтични и други компании в областта на здравеопазването като Amgen, Astra Zeneca, GE Healthcare, Johnson and Johnson, Abbot Diagnostics, Hartmann, Novartis и Novo Nordisk.

Компанията предлага повече от 10 000 продукта (по-специално лекарства, медицинско оборудване и устройства, консумативи, козметика, витамини и хранителни добавки) в портфолиото си, включително и марки на Софарма, и притежава изключителните права за България над марки на стратегически партньори като Aboca, Colief, Jamieson, Planter's, Premax, Skincode, SVR Laboratories, US Pharmacia and Wyeth, специализирани услуги (като софтуерни решения за аптеки и консултантски услуги) и национални логистични услуги. Софарма Трейдинг си сътрудничи с повече от 400 партньора и над 3 000 клиента.

Научноизследователска и развойна дейност

Групата фокусира своята научноизследователска и развойна дейност основно върху генерични продукти. Научноизследователските и развойни проекти са насочени върху намирането и разработването на нови форми и състав или физически качества (като лекарствена форма или формата на таблетките) на продукт с цел адаптирането му към настоящи пазарни нужди. Стратегическа цел на “Софарма” АД е в бъдеще да постигне стабилен резултат на разработване на осем – десет нови продукта на година. Дружеството основно подава заявления за получаване на разрешения за употреба на нови продукти, включително и нови форми на продукти, в България и/или на експортните пазари, и за съществуващи продукти на нови пазари.

Благодарение на своята научноизследователска и развойна дейност, “Софарма” АД е известна от години и с традиционното производство на няколко собствени продукта на база растителни екстракти, получавани по собствено създадени технологии. Тези продукти са защитени освен с търговска марка и с патент или фирмено ноу-хау. През годините на своето съществуване, “Софарма” АД генерира и защитава своя индустриална собственост, като в резултат на това е натрупала голям брой обекти на индустриалната собственост, по-голямата част от които – регистрирани права (марки, патенти, дизайни) и по-малка част нерегистрирани обекти – предимно технологии.

Нефармацевтични дейности

Част от предприятията в групата на Софарма също така извършват дейности и услуги, които не са пряко свързани с фармацията, но са от важно значение, тъй като спомагат за цялостното функциониране на Групата. Такива дейности включват:

- изпитване на различни видове храни, води, фуражи, напитки;
- дезинфекция, дезинсекция и дератизация;
- обработка на опасни отпадъци и др.

2.2. Силни и слаби страни на дружеството

В долната таблица е обобщена конкурентната позиция в сектора или SWOT - анализ на "Софарма" АД.

Силни страни	Слаби страни
<ul style="list-style-type: none">• Дългогодишен опит във всички сфери на фармацията – от разработването на собствени и генерични лекарствени субстанции, до тяхното производство и дистрибуция;• Стабилни пазарни позиции в Източна Европа и ОНД;• Модерна производствена база, която отговаря на най-високите европейски стандарти;• Синергии, породени от междуфирмените операции в Групата;• Достатъчно финансови ресурси за реализиране на регионалната експанзия на Дружеството;• Служители с богат дългогодишен професионален опит.	<ul style="list-style-type: none">• Слаба популярност на продуктите извън основните пазари;• Част от консолидираните приходи се генерират от продажби на държавни болници, което определя известна степен на бизнес риск с оглед забавените плащания от страна на болниците;• Производство на предимно генерични лекарства, които се характеризират с ниска добавена стойност за разлика от оригиналните форми;• Зависимост на Групата от дистрибуторския бизнес на Софарма Трейдинг АД, който е концентриран предимно в България и е силно конкурентен;
Възможности	Заплахи
<ul style="list-style-type: none">• Разработване и внедряване на нови продукти;• Засилване позициите на Групата в дистрибуторския сегмент;• Разширяване на гамата от допълнителни услуги към наличния портфейл от продукти;• Разширяване на клиентската база на вътрешния и установените чуждестранни пазари;• Експанзия към нови чужди пазари;• Разширяване на Групата чрез поглъщания и сливания.	<ul style="list-style-type: none">• Неблагоприятна промяна в законодателството, регулиращо бизнеса на Групата;• Засилване на конкуренцията в лицето на други компании;• Влошаване на макроикономическата обстановка в България и на основните экспортни пазари на Групата;• Влошаване на политическата обстановка в Украйна, където Групата разполага с производствени мощности;• Продължаване на тенденцията публичните разходи за здравеопазване в България да са ниски в сравнение с европейските стандарти, което иначе би осигурило по-предвидими и

	<p>стабилни продажби на Дружеството.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Все по-активна намеса на държавата в ценообразуването в сектора.
--	---

2.3. Финансова информация за дружеството

Систематизирана финансова информация за периода 2013-2016 г. (на консолидирана база) съгласно приложимите счетоводни стандарти:

ОБЩА СТОЙНОСТ НА АКТИВИ И ПАСИВИ

Таблица № 8: Активи на "Софарма" АД (на консолидирана база)

	хил. лв.	2013	2014	2015	2016
Не текущи активи					
Имоти, машини и оборудване		306 728	299 037	315 005	314 716
Нематериални активи		15 504	13 270	24 127	34 789
Репутация		12 843	10 918	11 375	10 477
Инвестиционни имоти		10 526	10 606	10 562	10 976
Инвестиции в асоциирани и съвместни дружества		1 640	12 387	5 224	18 420
Инвестиции на разположение за продажба		8 187	6 968	7 424	5 722
Дългосрочни вземания от свързани предприятия		25 649	33 150	20 505	10 028
Други дългосрочни вземания		488	353	3 546	4 174
Активи по отсрочени данъци		3 027	3 849	3 716	3 021
ОБЩО ДЪЛГОСРОЧНИ АКТИВИ		384 592	390 538	401 484	412 323
Текущи активи					
Материални запаси		140 352	155 910	163 129	168 399
Търговски вземания		191 127	196 330	205 589	219 314
Вземания от свързани предприятия		29 149	25 318	27 434	15 371
Други краткосрочни вземания и активи		11 609	22 445	14 505	15 248
Парични средства и еквиваленти		27 134	26 822	23 486	22 524
ОБЩО ТЕКУЩИ АКТИВИ		399 371	426 825	434 143	440 856
ОБЩО АКТИВИ		783 963	817 363	835 627	853 179

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013, 2014 и 2015 г. и предварителни не одитирани финансови отчети за 2016 г.

Предвид дейността на дружеството, очаквано имотите, машините и оборудването заемат най-висок дял от активите му. Към края на 2016 г. те достигат 314 716 хил. лв. като отчетеното намаление спрямо края на 2015 г. се дължи основно на ефектите върху консолидираните резултати от осъществяването на освобождаване от дъщерни дружества през 2016 г.

Към 31.12.2016 г. нематериалните активи на "Софарма" АД възлизат на 34 789 хил. лв. и включват: права върху интелектуална собственост (22 231 хил. лв.), програмни продукти (8 460 хил. лв.), разходи за придобиване на материални активи (1 442 хил. лв.) и други нематериални активи (2 656 хил. лв.).

Краткотрайните активи на дружеството възлизат на 440 856 хил. лв. към края на последния отчетен период, като най-голям дял от тях традиционно заемат търговските вземания (219 314 хил. лв.) и материалните запаси (168 399 хил. лв.).

Таблица № 9: Собствен капитал и пасиви на "Софарма" АД (на консолидирана база)

	2013	2014	2015	2016
Собствен капитал				
Основен акционерен капитал	132 000	132 000	134 798	134 798
Неразпределена печалба	195 896	203 260	222 238	256 103
Резерви	32 026	36 069	48 855	57 671
Капитал, отнасящ се към притежателите на собствения капитал на дружеството- майка	359 922	371 329	405 891	448 572
Неконтролиращо участие	54 350	60 308	51 749	34 377
ОБЩО СОБСТВЕН КАПИТАЛ	414 272	431 637	457 640	482 949
Нетекущи пасиви				
Дългосрочни банкови заеми	55 992	45 820	38 876	25 924
Пасиви по отсрочени данъци	4 695	5 728	7 952	11 065
Дългосрочни задължения към персонала	3 557	3 786	4 199	4 365
Задължения по финансов лизинг	2 382	2 103	1 957	2 642
Правителствени финансираня	5 612	7 558	9 343	9 011
Други нетекущи задължения	51	35	165	34
ОБЩО НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	72 289	65 030	62 492	53 041
Текущи пасиви				
Краткосрочни банкови заеми	208 643	217 360	190 785	167 966
Краткосрочна част от дългосрочни банкови заеми	7 083	10 772	14 784	9 408
Търговски задължения	61 433	71 752	87 440	92 479
Задължения към свързани предприятия	3 822	1 634	2 366	541
Задължения по договори за факторинг				22 861
Задължения към персонала и за социално осигуряване	6 731	7 514	8 894	10 169
Задължения за данъци	4 408	6 023	6 368	9 297
Други текущи задължения	5 282	5 641	4 858	4 468
ОБЩО ТЕКУЩИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ	297 402	320 696	315 495	317 189
ОБЩО ЗАДЪЛЖЕНИЯ	369 691	385 726	377 987	370 230
ОБЩО ЗАДЪЛЖЕНИЯ И СОБСТВЕН КАПИТАЛ	783 963	817 363	835 627	853 179

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013, 2014 и 2015 г. и предварителни неодитирани финансови отчети за 2016 г.

Към 31.12.2016 г. регистрираният акционерен капитал на "Софарма" АД възлиза на 134 798 хил. лв., разпределени в 134 797 899 акции с номинална стойност един лев за акция. Акциите са обикновени, безналични с право на получаване на дивидент и ликвидационен дял и са регистрирани за търговия на Българска фондова борса – София АД и Варшавската фондова борса. Към същата дата дружеството притежава 5 813 582 броя обрано изкупени собствени акции (на консолидирана база).

Съгласно последния публикуван консолидиран финансов отчет на дружеството, дългосрочните задължения на Софарма възлизат на 53 041 хил. лв., от които 25 924 хил. лв. са задължения по

банкови заеми и 2642 хил. лв. – задължения по финансов лизинг. Краткосрочните пасиви на компанията са в размер на 317 189 хил. лв., като най – голям дял от тях се пада на задълженията по краткосрочни банкови заеми (167 966 хил. лв.) и търговски задължения (92 479 хил. лв.).

ПРИХОДИ И РАЗХОДИ

Таблица № 10: Приходи от продажби на „Софарма“ АД (на консолидирана база)

	хил. лв.	2013	2014	2015	2016
Приходи от продажби на стоки по видове					
Таблетни форми		230 743	286 188	296 705	304 985
Ампулни форми		135 152	153 311	179 330	179 219
Капки		24 957	33 760	36 063	30 111
Сиропни форми		13 389	25 339	35 902	37 051
Консумативи, превързочни материали и апарати		36 717	36 250	21 133	26 423
Унгвенти		12 076	17 511	18 549	18 504
Козметични стоки		12 318	7 916	9 307	10 167
Хранителни добавки и билки		10 032	3 139	3 191	9 574
Други		19 651	17 730	27 943	31 875
Общо продажби на стоки		495 035	581 144	628 123	647 909
Приходи от продажби на готова продукция по видове					
Таблетни форми		170741	171 963	166 200	151 360
Ампулни форми		44979	35 430	33 364	32 738
Сиропни форми		14951	13 881	11 097	9 870
Лиофилни продукти		9198	11 028	9 579	7 422
Унгвенти		7725	8 988	8 015	6 325
Инхалаторни продукти			3 155	3 433	2 557
Спринцовки		3319	1 653	2 242	1 140
Капки		4552	4 843	1 185	1 572
Други		12 189	8 432	11 746	20 791
Общо продажби на готова продукция		267 654	259 373	246 861	233 775
ОБЩО ПРИХОДИ ОТ ПРОДАЖБИ		762 689	840 517	874 984	881 684
Други доходи/(загуби) от дейността, нето		4 911	5 465	(2 678)	8 805

Източник: Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013, 2014 и 2015 г. и предварителни неодитирани финансови отчети за 2016 г.

Приходите на „Софарма“ АД могат да се разделят на две основни позиции: приходи от продажби на лекарствени и други продукти, произведени от Дружеството и останалите компании в Групата, и дистрибуция на фармацевтични продукти.

Общите годишни приходи от продажби на Групата възлизат на 881 684 хил. лв. за 2016 г. като 73.5% са генерирани от дистрибуционна дейност. През 2016 г. нестабилността на някои от основните експортни пазари на Софарма доведе до по-слаб растеж на общите приходи от

продажби на Групата през годината, като отчетеният ръст беше 0,8% на годишна база. Приходите от продажби на готова продукция намаляват с 5,3%, а дистрибуцията отбелязва ръст от 3.15%.

Таблица № 11: Разходи на “Софарма” АД (на консолидирана база)

	млн. лв.	2013	2014	2015	2016
Изменение на наличностите от продукцията и незавършено производство		3 173	(12 279)	(4 207)	3 414
Разходи за материали		87 166	96 334	86 396	82 595
Разходи за външни услуги		59 305	67 207	65 661	58 004
Разходи за персонала		74 659	80 880	81 501	87 004
Разходи за амортизации		26 219	27 802	26 326	27 559
Балансова ст-ст на продадени стоки		450 112	530 842	568 590	575 432
Други разходи за дейността		14 131	15 172	11 599	14 015
ОБЩО РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА		714 765	805 958	835 866	848 023

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013, 2014 и 2015 г. и предварителни неодитирани финансови отчети за 2016 г.

През разглеждания исторически период оперативните разходи на дружеството нарастват в унисон с увеличението на продажбите на Групата. Основно разходно перо е балансовата стойност на продадените стоки.

Таблица № 12: Нетен финансов резултат на “Софарма” АД (на консолидирана база)

	млн. лв.	2013	2014	2015	2016
Оперативна печалба		52 835	40 024	36 440	42 466
Обезценка на нетекущи материални и нематериални активи		0	(494)	0	(271)
Нетни финансови приходи/(разходи)		(15 961)	(12 202)	(14 812)	(4 782)
Печалба от преизчисления при свръхинфлационни икономика		1 690			
Печалба/(загуба) от асоциирани и съвместни дружества		(736)	310	(1 275)	8 514
Печалба/(загуба) от освобождаване на дъщерни дружества		(11)	1 561	7 222	14 291
Печалба преди данъци		37 817	29 199	27 575	60 218
Разходи за данъци		(5 179)	(5 082)	(4 975)	(9 526)
НЕТНА ПЕЧАЛБА ЗА ПЕРИОДА		32 638	24 117	22 600	50 692
Друг всеобхватен доход		(2 058)	(522)	(212)	9 136
Общо всеобхватен доход за годината		30 580	23 595	22 388	59 828

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013, 2014 и 2015 г. и предварителни неодитирани финансови отчети за 2016 г.

ВЗЕМАНИЯ

Таблица № 13: Вземания на "Софарма" АД (на консолидирана база)

	2013	2014	2015	2016
Нетекущи търговски и други вземания	26 241	33 503	24 051	14 202
Вземания от свързани предприятия	25 656	33 150	20 505	10 028
Вземания от предоставени търговски заеми	0	293	240	405
Други дългосрочни вземания	585	60	3 306	3 769
Активи по отерочени данъци	3 027	3 849	3 716	3 021
Текущи търговски и други вземания	229 865	240 036	245 550	247 542
Вземания от свързани предприятия	28 763	25 318	27 434	15 371
Вземания от клиенти и доставчици	187 060	191 628	204 039	215 851
Вземания от предоставени аванси	4 072	4 702	1 550	3 463
Вземания от предоставени търговски заеми	1 242	1 517	2 940	2 593
Съдебни вземания	797	3 891	1 929	1 834
Данъци за възстановяване	5 636	8 580	5 418	6 669
Други краткосрочни вземания	2 295	4 400	2 240	1 761
ОБЩО ВЗЕМАНИЯ	259 133	277 388	273 317	264 765

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013, 2014 и 2015 г. и предварителни неодитирани финансови отчети за 2016 г.

ЗАДЪЛЖЕНИЯ

Таблица № 14: Задължения на "Софарма" АД (на консолидирана база)

	2013	2014	2015	2016
Нетекущи търговски и други задължения	67 598	59 302	50 341	28 600
Задължения към банки	55 992	45 820	38 876	25 924
Задължения по финансов лизинг	2 382	2 103	1 957	2 642
Други дългосрочни задължения	9 224	11 379	9 508	34
Данъчни пасиви	4 647	5 728	7 952	11 065
Текущи търговски и други задължения	297 768	320 696	315 495	356 854
Задължения към свързани предприятия	3 828	1 634	2 366	541
Задължения към банки	208 643	217 360	190 785	167 966
Текуща част от нетекущите задължения към банки	7 083	10 772	14 784	9 408
Задължения към доставчици и клиенти	60 515	70 624	87 046	91 490
Задължения по получени аванси	1 197	1 128	394	989
Задължения към персонала и осигурителни предприятия	6 757	7 514	8 894	8 339
Данъчни задължения	4 410	6 023	6 368	9 297
Други краткосрочни задължения	5 335	5 641	4 858	27 329
ОБЩО ЗАДЪЛЖЕНИЯ	370 013	385 726	373 788	317 189

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013, 2014 и 2015 г. и предварителни неодитирани финансови отчети за 2016 г.

ФИНАНСОВИ КОЕФИЦИЕНТИ

Таблица № 15: Финансова информация на "Софарма" АД (на консолидирана база)

	хил. лв.	2013	2014	2015	2016
1 Приходи от продажби		762 689	840 517	874 984	881 684
2 Разходи за суровини и материали		-87 166	-96 334	-86 396	-82 595
3 Разходи за външни услуги		-59 305	-67 207	-65 661	-58 004
4 Други оперативни разходи		-568 294	-642 417	-683 809	-707 424
5 Печалба/Загуба от дейността		52 835	40 024	36 440	42 466
6 Финансови приходи		6 553	5 392	6 828	8 201
7 Финансови разходи		-22 514	-17 594	-21 640	-12 983
8 Печалба/загуба преди разходи за данъци		37 817	29 199	27 575	60 218
9 Нетна печалба/загуба		32 638	24 117	22 600	50 692
10 Нетна печалба/загуба за акционерите на предприятието-майка		29 248	20 178	21 314	46 342
11 Дивидент		9 240	0	9 436	0
12 Парични средства и парични еквиваленти		27 134	26 822	23 486	22 524
13 Материални запаси		140 352	155 910	163 129	168 399
14 Търговски вземания		191 127	196 330	205 589	219 314
15 Текущи активи		399 371	426 825	434 143	440 856
16 Обща сума на активите		783 963	817 363	835 627	853 179
17 Текущи задължения		297 402	320 696	315 495	317 189
18 Нетекущи задължения		72 289	65 030	62 492	53 041
19 Дълг		274 800	276 998	247 470	229 847
20 Общо пасиви		369 691	385 726	377 987	370 230
21 Акционерен капитал		132 000	132 000	134 798	134 798
22 Собствен капитал, принадлежащ на акционерите на предприятието-майка		359 922	371 329	405 891	448 572
23 Общо собствен капитал		414 272	431 637	457 640	482 949
24 Оборотен капитал		101 969	106 129	118 648	123 667
25 Брой акции в обращение в края на периода (хил.)		126 325	126 671	129 317	128 984
26 Среднопрегеглен брой акции в обращение за последните 4 тримесечия (хил.)		127 149	126 700	129 155	129 082
27 Паричен поток от оперативна дейност		52 497	37 653	67 310	-80 834
Коефициенти за рентабилност					
28 Норма на печалбата от оперативна дейност		0.07	0.05	0.04	0.05
29 Норма на печалбата преди данъци (8/1)		0.05	0.03	0.03	0.07
30 Норма на нетната печалба (9/1)		0.04	0.03	0.03	0.06
31 Паричен поток от оперативна дейност/Пасиви (26/20)		0.14	0.10	0.18	-0.22
32 Възвръщаемост на активите (9/16)		4.2%	3.0%	2.7%	5.9%
33 Възвръщаемост на собствения капитал (9/23)		7.9%	5.6%	4.9%	10.5%
Коефициенти за активи и ликвидност					
34 Обращаемост на активите (1/16)		0.97	1.03	1.05	1.03
35 Обращаемост на оборотния капитал (1/24)		7.48	7.92	7.37	7.13
36 Обращаемост на вземанията (1/14)		3.99	4.28	4.26	4.02
37 Текуща ликвидност (15/17)		1.34	1.33	1.38	1.39

38	Бърза ликвидност (15-13)/17	0.87	0.84	0.86	0.86
39	Абсолютна (незабавна) ликвидност (12/17)	0.09	0.08	0.07	0.07
Коефициенти за ливъридж					
40	Коефициент Заеман/Собствен капитал (19/23)	0.66	0.64	0.54	0.48
41	Коефициент Дългосрочен дълг/Собствен капитал	0.14	0.11	0.09	0.06
42	Коефициент Общо активи/Собствен капитал (16/23)	1.89	1.89	1.83	1.77
Коефициенти за една акция					
43	Коефициент Продажби на една акция (1/25)	6.04	6.64	6.77	6.84
44	Коефициент Печалба на една акция (10/26)	0.23	0.16	0.17	0.36
45	Коефициент Балансова стойност на една акция (22/25)	2.84	2.93	3.14	3.48
Коефициенти за дивидент*					
46	Коефициент на изплащане на дивидент (11/9)	0.3	0.0	0.4	n/a
47	Коефициент на задържане на печалбата	73%	100%	60%	n/a
48	Покритие на дивидент (9/11)	3.7	n/a	2.5	n/a
49	Дивидент на една акция (лв.)	0.07	0.0	0.07	n/a
Коефициенти за развитие					
50	Темп на прираст на продажбите	10.76%	10.20%	4.10%	0.77%
51	Темп на прираст на оперативната печалба	16.20%	-24.25%	-8.95%	16.54%
52	Темп на прираст на нетната печалба	-14.02%	-26.11%	-6.29%	124.30%
53	Темп на прираст на активите	5.17%	4.26%	2.23%	2.10%
Пазарни коефициенти					
54	Коефициент Цена/Продажби	0.65	0.58	0.40	0.44
55	Коефициент Цена/Печалба	17.02	24.73	16.00	8.31
56	Коефициент Цена/Счетоводна стойност	1.38	1.32	0.87	0.86
57	Пазарна цена на акциите*	3.915	3.88	2.74	2.98

* Решението за разпределение на печалбата за 2016 г. предстои да бъде взето след оповестяването на годишния одитиран консолидиран финансов отчет за 2016 г и с решение на Общото събрание на акционерите.

** Цена на затваряне е края на съответния период

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013, 2014 и 2015 г. и предварителни неодитирани финансови отчети за 2016 г.

Показателите са закръглени до втория десетичен знак.

Таблица № 16: Финансова информация на "Софарма" АД (на индивидуална база)

ХЛ. ЛВ.	2013	2014	2015	2016	
1	Приходи от дейността	216 054	201 461	173 803	163 827
2	Разходи за суровини и материали	-54 932	-73 507	-61 619	-55 182
3	Разходи за външни услуги	-59 659	-56 396	-41 275	-33 653
4	Други оперативни разходи	-58 975	-50 420	-49 423	-53 498
5	Печалба/Загуба от дейността	45 567	24 698	25 137	25 684
6	Финансови приходи	9 987	13 001	17 922	24 159
7	Финансови разходи	-17 338	-4 727	-6 312	-3 118
8	Печалба/загуба преди разходи за данъци	38 023	29 720	28 180	41 040
9	Нетна печалба/загуба	33 661	27 291	25 354	37 252

10	Дивидент	8 858	0	9 071	0
11	Парични средства и парични еквиваленти	8 198	4 076	3 745	4 343
12	Материални запаси	50 083	57 360	61 701	56 816
13	Търговски вземания	22 155	23 397	21 466	22 381
14	Текущи активи	191 027	196 239	171 828	161 891
15	Обща сума на активите	549 136	571 917	570 609	568 983
16	Текущи задължения	121 463	116 908	94 667	68 567
17	Нетекущи задължения	57 987	48 485	44 316	38 065
18	Дълг	151 472	136 198	107 163	79 325
19	Общо пасиви	179 450	165 393	138 983	106 632
20	Акционерен капитал	132 000	132 000	134 798	134 798
21	Собствен капитал	369 686	406 524	431 626	462 351
22	Оборотен капитал	69 564	79 331	77 161	93 324
23	Брой акции (хил.) в обращение в края на периода	126 539	126 886	129 579	129 135
24	Среднопретеглен брой акции в обращение за последните 4 тримесечия (хил.)	127 423	126 914	129 380	129 394
25	Паричен поток от оперативна дейност	91 443	31 533	28 398	26 636

Коефициенти за рентабилност

26	Норма на печалбата от оперативна дейност (5/1)	0.21	0.12	0.14	0.16
27	Норма на печалбата преди данъци (8/1)	0.18	0.15	0.16	0.25
28	Норма на нетната печалба (9/1)	0.16	0.14	0.15	0.23
29	Паричен поток от оперативна дейност/Пасиви (24/19)	0.51	0.19	0.20	0.25
30	Възвръщаемост на активите (9/15)	6.1%	4.8%	4.4%	6.5%
31	Възвръщаемост на собствения капитал (9/20)	9.1%	6.7%	5.9%	8.1%

Коефициенти за активи и ликвидност

32	Обращаемост на активите (1/15)	0.39	0.35	0.30	0.29
33	Обращаемост на оборотния капитал (1/22)	3.11	2.54	2.25	1.76
34	Обращаемост на вземанията (1/13)	9.75	8.61	8.10	7.32
35	Текуща ликвидност (14/16)	1.57	1.68	1.82	2.36
36	Бърза ликвидност (14-12)/16	1.16	1.19	1.16	1.53
37	Абсолютна (незабавна) ликвидност (11/16)	0.07	0.03	0.04	0.06

Коефициенти за ливъридж

38	Коефициент Заеман/Собствен капитал (18/21)	0.41	0.34	0.25	0.17
39	Коефициент Дългосрочен дълг/Собствен капитал	0.13	0.09	0.07	0.05
34	Коефициент Общо активи/Собствен капитал (15/21)	1.49	1.41	1.32	1.23

Коефициенти за една акция

41	Коефициент Продажби на една акция (1/23)	1.71	1.59	1.34	1.27
42	Коефициент Печалба на една акция (9/24)	0.26	0.21	0.20	0.29
43	Коефициент Балансова стойност на една акция (21/23)	2.92	3.20	3.33	3.58

Коефициенти за дивидент*

44	Коефициент на изплащане на дивидент (10/9)	0.3	0.0	0.4	n/a
45	Коефициент на задържане на печалбата	74%	100%	64%	n/a
46	Покритие на дивидент (9/10)	3.8	n/a	2.8	n/a

47	Дивидент на една акция (лв.)	0.07	0.0	0.07	n/a
Коефициенти за развитие					
48	Темп на прираст на продажбите	2.74%	-6.75%	-13.73%	-5.74%
49	Темп на прираст на оперативната печалба	11.64%	-45.80%	1.78%	2.18%
50	Темп на прираст на нетната печалба	-17.67%	-18.92%	-7.10%	46.93%
51	Темп на прираст на активите	-5.81%	4.15%	-0.23%	-0.28%
Пазарни коефициенти					
52	Коефициент Цена/Продажби	2.29	2.44	2.03	2.36
53	Коефициент Цена/Печалба	14.72	18.04	14.00	10.39
54	Коефициент Цена/Счетоводна стойност	1.34	1.21	0.82	0.84
55	Пазарна цена на акциите**	3.915	3.880	2.740	2.98

* Решението за разпределение на печалбата за 2016 г. предстои да бъде взето след оповестяването на годишния одитиран консолидиран финансов отчет за 2016 г и с решение на Общото събрание на акционерите.

** Цена на затваряне в края на съответния период

Източник: Индивидуални одитирани годишни финансови отчети за 2013, 2014 и 2015 г. и предварителни неодитирани финансови отчети за 2016 г.

Показателите са закръглени до втория десетичен знак.

На база на последните отчети на “Софарма” АД и “Медика” АД към 31.12.2016 г. е представена прогнозна финансова информация за “Софарма” АД в ролята на приемащо дружество и очакваните изменения на финансовите показатели на индивидуална и консолидирана база.

Таблица № 17: Прогнозна финансова информация за “Софарма” АД на консолидирана база

1	Приходи от продажби	881 684	881 684
2	Други приходи/(загуби) от дейността, нетно	8 805	8 805
3	Изменение на наличностите от продукцията и незавършено производство	-3 414	-3 414
4	Разходи за материали	-82 595	-82 595
5	Разходи за външни услуги	-58 004	-58 004
6	Разходи за персонала	-87 004	-87 004
7	Разходи за амортизации	-27 559	-27 559
8	Балансова ст-ст на продадени стоки	-575 432	-575 432
9	Други разходи за дейността	-14 015	-14 015
10	Оперативна печалба	42 466	42 466
11	Финансови приходи	8 201	8 201
12	Финансови разходи	-12 983	-12 983
13	Печалба/(загуба) от асоциирани и съвместни дружества	8 514	8 514
14	Печалба/(загуба) от освобождаване на дъщерни дружества	14 291	14 291
15	Печалба преди данъци	60 218	60 218
16	Разходи за данъци	-9 526	-9 526
17	Нетна печалба за периода	50 692	50 692

18	Нетна печалба/загуба за акционерите на предприятието-майка	46 342	46 380
19	Парични средства и парични еквиваленти	22 524	22 524
20	Материални запаси	168 399	168 399
21	Търговски вземания	219 314	219 314
22	Текущи активи	440 856	440 856
23	Обща сума на активите	853 179	853 179
24	Текущи задължения	317 189	317 189
25	Нетекущи задължения	53 041	53 041
26	Дълг	229 847	229 847
27	Общо пасиви	370 230	370 230
28	Акционерен капитал	134 798	134 798
29	Собствен капитал, принадлежащ на акционерите на предприятието-майка	448 572	448 572
30	Общо собствен капитал	482 949	482 949
31	Оборотен капитал	123 667	123 667
32	Брой акции (хил.) в обращение в края на периода	128 984	129 166
33	Среднопретеглен брой акции в обращение за последните 4 тримесечия (хил.)	129 082	129 128
34	Паричен поток от оперативна дейност	-80 834	-80 834
Норми/коэффициенти на ликвидност			
35	Норма на печалбата от оперативна дейност	4.8%	4.8%
36	Норма на печалбата преди данъци	6.83%	6.83%
37	Норма на нетната печалба	5.75%	5.75%
38	Паричен поток от оперативна дейност/Пасиви	-0.22	-0.22
39	Възвръщаемост на активите	5.9%	5.9%
40	Възвръщаемост на собствения капитал	10.5%	10.5%
Възвръщаемост на капиталите			
41	Обращаемост на активите	1.03	1.03
42	Обращаемост на оборотния капитал	7.13	7.13
43	Обращаемост на вземанията	4.02	4.02
44	Текуща ликвидност	1.39	1.39
45	Бърза ликвидност	0.86	0.86
46	Абсолютна (незабавна) ликвидност	0.07	0.07
Коефициенти на капиталов структура			
47	Коефициент Замен/Собствен капитал	0.48	0.48
48	Коефициент Дългосрочен дълг/Собствен капитал	0.06	0.06
49	Коефициент Общо активи/Собствен капитал	1.77	1.77
Коефициенти на ликвидност			
50	Коефициент Продажби на една акция	6.84	6.83
51	Коефициент Печалба на една акция	0.36	0.36
52	Коефициент Балансова стойност на една акция	3.48	3.47
53	Коефициент на изплащане на дивидент	n/a	n/a

54	Коефициент на задържане на печалбата	n/a	n/a
55	Покритие на дивидент	n/a	n/a
56	Дивидент на една акция (лв.)	n/a	n/a

Коефициенти на растеж

57	Темп на прираст на продажбите	0.77%	0.77%
58	Темп на прираст на оперативната печалба	16.54%	16.54%
59	Темп на прираст на нетната печалба	124.30%	124.30%
60	Темп на прираст на активите	2.10%	2.10%

Пазарни показатели

61	Коефициент Цена/Продажби	0.44	0.44
62	Коефициент Цена/Печалба	8.31	8.30
63	Коефициент Цена/Счетоводна стойност	0.86	0.86
64	Пазарна цена на акциите (лв.)**	2.98	2.98

* Решението за разпределение на печалбата за 2016 г. предстои да бъде взето след оповестяването на годишния одитиран консолидиран финансов отчет за 2016 г и с решение на Общото събрание на акционерите.

** Цена на затваряне в края на съответния период

Показателите са закръглени до втория десетичен знак. Общият брой на акциите в обращение след преобразуването е преизчислен към 31.12.2016 г. на база притежаваните от Групата към този момент обратно изкупени собствени акции и полученото съотношение на замяна.

Източник: "Софарма" АД и изчисления на София Интернешънъл Секюритиз АД.

Таблица № 18: Прогнозна финансова информация за "Софарма" АД на индивидуална база

	31.12.2016 пред преобразуването	31.12.2016 след преобразуването
1 Приходи от продажби	163 827	180 100
2 Други доходи/(загуби) от дейността, нетно	4 190	4 908
3 Изменение на наличностите от продукцията и незавършено производство	361	-251
4 Разходи за материали	-55 182	-61 924
5 Разходи за външни услуги	-33 653	-35 306
6 Разходи за персонала	-34 414	-38 289
7 Разходи за амортизации	-13 919	-15 477
8 Други разходи за дейността	-5 526	-5 887
9 Оперативна печалба	25 684	27 874
10 Финансови приходи	24 159	22 849
11 Финансови разходи	-3 176	-3 205
12 Печалба преди данъци	41 040	41 891
13 Разходи за данъци	-3 788	-4 024
14 Нетна печалба за периода	37 252	37 867
15 Парични средства и парични еквиваленти	4 343	9 299
16 Материални запаси	56 816	61 487
17 Търговски вземания	22 381	25 500
18 Текущи активи	161 891	177 614

19	Обща сума на активите	568 983	605 230
20	Текущи задължения	68 567	70 221
21	Нетекучи задължения	38 065	39 593
22	Дълг	79 325	79 821
23	Общо пасиви	106 632	109 814
24	Акционерен капитал	134 798	134 798
25	Общо собствен капитал	462 351	495 416
26	Оборотен капитал	93 324	107 393
27	Брой акции (хил.) в обращение в края на периода	129 135	129 317
28	Среднопретеглен брой акции в обращение за последните 4 тримесечия (хил.)	129 394	129 416
29	Паричен поток от оперативна дейност	26 636	31 431
Коефициенти за рентабилност			
30	Норма на печалбата от оперативна дейност	0.16	0.15
31	Норма на печалбата преди данъци	0.25	0.23
32	Норма на нетната печалба	0.23	0.21
33	Паричен поток от оперативна дейност/Пасиви	0.25	0.29
34	Възвръщаемост на активите	6.5%	6.3%
35	Възвръщаемост на собствения капитал	8.1%	7.6%
Коефициенти за активи и ликвидност			
36	Обращаемост на активите	0.29	0.30
37	Обращаемост на оборотния капитал	1.76	1.68
38	Обращаемост на вземанията	7.32	7.06
39	Текуща ликвидност	2.36	2.53
40	Бърза ликвидност	1.53	1.65
41	Абсолютна (незабавна) ликвидност	0.06	0.13
Коефициенти за ливъридж			
42	Коефициент Заеман/Собствен капитал	0.17	0.16
43	Коефициент Дългосрочен дълг/Собствен капитал	0.05	0.06
44	Коефициент Общо активи/Собствен капитал	1.23	1.22
Коефициенти за една акция			
45	Коефициент Продажби на една акция	1.27	1.39
46	Коефициент Печалба на една акция	0.29	0.29
47	Коефициент Балансова стойност на една акция	3.58	3.83
Коефициенти за дивидент*			
48	Коефициент на изплащане на дивидент	n/a	n/a
49	Коефициент на задържане на печалбата	n/a	n/a
50	Покритие на дивидент	n/a	n/a
51	Дивидент на една акция (лв.)	n/a	n/a
Коефициенти за развитие			
52	Темп на прираст на продажбите	-5.74%	3.62%
53	Темп на прираст на оперативната печалба	2.18%	10.89%
54	Темп на прираст на нетната печалба	46.93%	49.35%

55	Темп на прираст на активите	-0.28%	6.07%
Пазарни коефициенти			
56	Коефициент Цена/Продажби	2.36	2.14
57	Коефициент Цена/Печалба	10.39	10.18
58	Коефициент Цена/Счетоводна стойност	0.84	0.78
59	Пазарна цена на акциите**	2.98	2.98

* Решението за разпределение на печалбата за 2016 г. предстои да бъде взето след оповестяването на годишния одитиран консолидиран финансов отчет за 2016 г и с решение на Общото събрание на акционерите.

** Цена на затваряне в края на съответния период
Показателите са закръглени до втория десетичен знак. Общият брой на акциите в обращение след преобразуването е преизчислен към 31.12.2016 г. на база притежаваните от Групата към този момент обратно изкупени собствени акции и полученото съотношение на замяна.

Източник: "Софарма" АД и изчисления на София Интернешънъл Секюритиз АД.

Предходните финансови резултати не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството и резултатите от междинните периоди не могат да се считат за непременно показателни за годишните финансови резултати.

2.4. Характеристика на оценяваното дружество в исторически план

Софарма е водещ български производител, износител и дистрибутор на фармацевтични продукти със силни позиции в Източна и Югоизточна Европа, който предлага широка гама от лекарства по лекарско предписание и ОТС продукти. Софарма води началото си от 1933 г.; Дружеството е правопреемник на фабрика Галенус, преименувана след национализацията на Химико-фармацевтичен завод.

За периода 1953-2000 г. Софарма е водещият фармацевтичен производител в България. През септември 2000 г., след успешна приватизация, Софарма става частна компания. Следва период на непрекъснато разширение и модернизация. За двегодишния следприватизационен период Софарма обединява шест предприятия в модерна, динамична корпоративна структура, включваща: "Софарма" АД, Унифарм АД, Врамед АД, Фармахим Холдинг АД, НИХФИ АД, Ростбалканфарм.

През 2003 г. е официално открит Фармацевтичен завод Софарма-Врабево. В своя нов завод за лекарствени средства Софарма инвестира 20 милиона лева. Всяка стъпка от изграждането на завода е съобразена с Европейските стандарти за Добра производствена практика (GMP). През 2004 година Софарма лицензира производствените си мощности съгласно европейските изисквания за Добра производствена практика, с което си осигурява стратегически пазарни позиции след 2007 г. През същата година Софарма увеличава производствения си капацитет чрез присъединяване на „Българска Роза - Севтополис“ АД. През 2005 г. е пуснат в експлоатация най-модерният за България логистичен център (терминал) за дистрибуция на лекарствени продукти, отговарящ на Европейските изисквания за Добра дистрибуторска практика.

През 2006 г. Софарма стартира проектиране и изграждане на нов високотехнологичен таблетен завод за производство на твърди лекарствени форми, с удвоен капацитет и инвестиционен потенциал от над 40 млн. евро. Всички дейности, свързани с проектирането, строителството и валидирането, са подчинени на Европейските стандарти за фармацевтично производство и са съгласувани с Изпълнителната агенция по лекарствата. За предстоящото изграждане на новия завод Софарма получава сертификат за Първи клас инвестиция.

През 2007 година Софарма направи поредна стъпка в модернизиранието и разширението на производствените мощности в таблетното производство в Българска роза - Севтополис - Казанлък. Официалното откриване на новия завод за производство на фармацевтични субстанции се състоя през 2008 г.

През ноември 2009 г. беше приключена сделката за придобиване на дял от страна на Софарма в латвийското дружество Бриз ООО и Софарма бе вписана като акционер, притежаващ 51% от капитала.

През април 2010 г. в Софарма бяха открити нови лаборатории, предназначени за физикохимични изпитвания, оборудвани с инструменти, позволяващи разработването на най-съвременни методи за окачествяване на изходни суровини и материали и готови лекарствени форми. През годината Софарма представи на българския пазар нов медикамент за лечение на високо кръвно налягане и сърдечни заболявания – Небикард. През септември 2010 г. бе направена първата копка на завода за твърди лекарствени форми край Белград.

През 2011 г. Софарма подписа договор за реализация на проект по ОП Конкурентоспособност на стойност близо 8 млн. лв. Дъщерното дружество Бриз СИА сключи договор за придобиване на белоруската верига аптеки ЗАО Интерфарм, като първият етап на процедурата – придобиване на 44,07%, приключи в началото на 2011 г., а останалите 52.54% се предвижда да бъдат придобити в периода 2012 – 2013 г. Също през 2011 г. КЗК разреши концентрацията, поискана от Софарма във връзка с придобиването на акции от Унифарм чрез БФБ-София.

На 13.06.2013 г. е открит новият таблетен завод на “Софарма” АД, инвестицията в който възлиза на 70 млн. лева. Предвижда се в него да се произвеждат 4 млрд. таблетки годишно, като гамата ще включва над 100 лекарствени продукта. През същата година са внедрени 5 нови за дружеството продукта.

През 2014 г. Софарма заплати окончателно увеличението на капитала на БРИЗ СИА, Латвия, което е с цел да разшири присъствието на пазарите на трите балтийски държави и Беларус. Разширяването на присъствието на пазара на Република Беларус включва придобиване на складов комплекс, внедряване на интегрирана информационна система, както и придобиването на нови аптеки в региона.

На 19.06.2014 год. между “Софарма” АД, Българска Роза - Севтополис АД е подписан Договор за преобразуване чрез вливане в съответствие с изискванията на чл. 262д и сл. От Търговския закон в резултат на което цялото имущество на Българска роза – Севтополис АД ще премине към “Софарма” АД и последното ще стане негов правоприменик. Българска роза - Севтополис АД ще се прекрати без ликвидация.

Съгласно подписаният договор, във връзка с осъществяване на вливането е извършено увеличение на капитала на приемащото дружество “Софарма” АД чрез издаването на 2 798 527

броя нови акции с номинална стойност 1 лев на една акция и емисионна стойност от 4,14 лв. Вписването в Търговския регистър е извършено на 26.02.2016 г. В резултат на това основният капитал на "Софарма" АД е увеличен от 132 000 000 лв. на 134 798 527 лв.

През м. юни 2015 г. Групата обяви плановете си за разширяване на своята дейност извън пределите на българския пазар. За целта Софарма Трейдинг АД регистрира търговски дружество Sopharma Trading d.o.o. Belgrade с предмет на дейност консултантски услуги, свързани с бизнес операции.

На 10.11.2016 г. "Софарма" АД придобива 68.05% от капитала на Вета Фарма АД - български производител на лекарствени продукти, хранителни добавки и козметични изделия. В резултат на това Вета Фарма става дъщерно дружество за Групата.

2.5. Икономически тенденции и условия, относими към дейността на Дружеството

2.5.1 МАКРОИКОНОМИЧЕСКА СРЕДА

Таблица № 19: Основни макроикономически показатели за България

	2011	2012	2013	2014	2015
Брутен вътрешен продукт по текущи цени, млн. лв.	80 759	82 040	82 166	83 634	88 571
Годишен ръст на БВП	1.90%	0%	0.90%	1.30%	3.60%
Средногодишна инфлация	4.2%	3.0%	0.9%	-1.4%	-0.1%
Безработица	10.40%	11.40%	11.80%	10.70%	10.0%
Средна месечна работна заплата, лв.	686	731	775	822	878
Бюджетен дефицит/излишък, % от БВП	-2.0%	-0.3%	-0.4%	-5.5%	-1.7%
Брутен външен дълг, млн. лв.	36 295	37 714	36 936	39 338	34 089
Брутен външен дълг, % от БВП	87.90%	89.90%	87.90%	92%	75.30%
Преки инвестиции в България, млн. евро	1 476.3	1 320.9	1 383.7	1 160.9	1 692.4
Годишен ръст на кредитирането в неправителствения сектор	3.80%	2.80%	0.30%	-7.70%	-1.60%
Основен лихвен процент	0.19%	0.11	0.02	0.03	0.01

Източник: БНБ, НСИ

Брутен вътрешен продукт

България е отворена и експортно ориентирана икономика. Средният ръст на БВП на страната между 2002 и 2008г. бе 6%, в резултат на високото ниво на преки чуждестранни инвестиции, лесния достъп до финансов ресурс и бързо растящия сектор на услугите. Тези потоци, насочени предимно към банковия сектор и сектора на недвижимите имоти, доведоха до ръст както в частното потребление, така и в капиталовите инвестиции. Настъпването на глобалната финансова криза обаче значително намали възможностите и желанието на чуждестранните инвеститори да инвестират в по-високорисковите развиващи се пазари, какъвто е българският.

Оттогава насам българската икономика се характеризира с положителен, макар и невисок темп на растеж, който остава далеч под предкризисните нива. Едва през 2015 г. БВП на страната отбеляза по-съществен ръст от 3,6%. Износът изигра значителна роля за това положително развитие, след като нарасна с 5,7% спрямо предходната година. Потреблението и брутното капиталобразуване също отбелязаха растеж – респективно с 3,8% и 2,7%.

Наблюдаваните положителни тенденции се запазиха и през 2016 г., след като предварителните данни на Националния статистически институт за третото тримесечие на годината показват, че българската икономика е нараснала с 3,4%. Износът остава основен двигател на икономическия растеж след като отбелязва ръст от 9,5% на годишна база. Публикуваните данни също така сочат, че през третото тримесечие ръстът в потреблението се забавя до едва 0,2% годишно, а капиталовите инвестиции отбелязват спад с 1,8%.

Същевременно Министерството на финансите актуализира есенната си макроикономическа прогноза и вече залага ръст от 3.2% на българската икономика през 2016 г. и леко забавяне до 2.9% през 2017 г.

Инфлация

България отчита дефлация през 2014 и 2015 г., след като потребителските цени се понижиха с 1,4% и 0,1% през съответните периоди под влияние на спада на международните цени на петрола и природния газ. Тенденцията остава устойчива и през 2016 г. като отчетената средногодишна инфлация е -0,8%.

Заетост

Заетостта в България отбелязва устойчиво възстановяване през последните две години като през третото тримесечие на 2016 г. коефициентът на безработица спадна до 7% при отчетени 8,3% за същия период на предходната година. Същевременно производителността на труда нараства с 4,2% на годишна база.

През м. септември 2016 г. средната месечна заплата на наетите лица по трудово и служебно правоотношение възлиза на 954 лв., отбелязвайки повишение спрямо края на 2015 г., когато този показател беше на ниво от 937 лв.

Задлъжнялост

България има едно от най-ниските съотношения на държавен дълг към БВП сред страните членки на ЕС. Към края на м. октомври 2016 г. държавният дълг на страната възлиза на 13,2 млрд. евро или 29,1% от БВП. Макар че е налице покачване на задлъжнялостта спрямо края на 2015 г., (11,6 млрд. евро или 26,3% от БВП), бюджетната прогноза на Министерството на финансите за периода 2017 – 2019 г. не предвижда съотношението на държавен дълг към БВП да надхвърли 30% към края на периода.

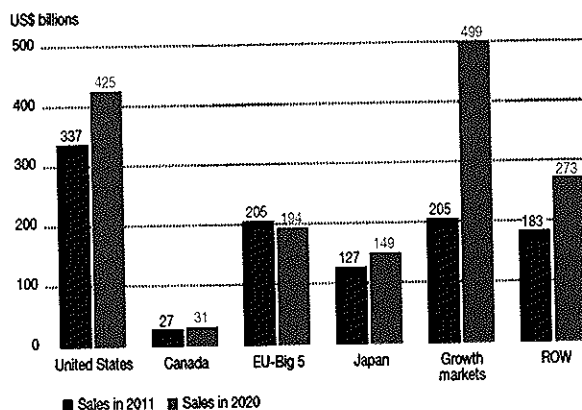
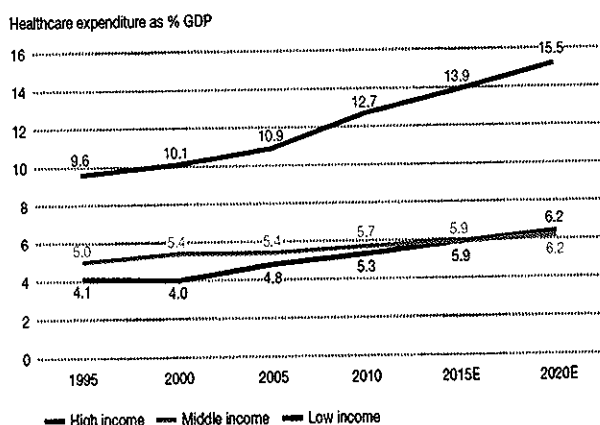
2.5.2. ПРЕГЛЕД НА ПАЗАРА

Глобални тенденции

Нарастващият достъп до здравеопазване на населението от развиващите се страни, научните и технологични иновации, покачващите се доходи и социално-демографските промени създават предпоставки за стабилен ръст на глобалната фармацевтична индустрия през следващите няколко години. Според доклад на консултантската компания PwC приходите на индустрията

могат да достигнат 1,60 трлн. долара до 2020 г., като основен двигател на този ръст се очаква да бъдат т.нар. „растящи пазари“, включващи Китай, Бразилия, Русия, Индия, Полша, Украйна и др. За сметка на това, с изключение на САЩ, приходите от традиционните за фармацевтичните компании пазари като Европа, Япония, Канада и други развити страни се очаква да отбележат незначителен ръст или да намалеят, което е свързано не само с нарастващите публични разходи за здравеопазване като процент от БВП в развитите икономики, които привличат все повече вниманието на регулаторите, но и с повишените изисквания на пациентите в тези страни, които изискват все по-висока стойност и ефективност за парите си.

Според прогнозите на анализаторската компания IMS Health разходите за лекарства в глобален мащаб ще нараснат с 349 млрд. долара или средно с между 4% и 7% годишно за периода 2016 – 2020 г, при ръст от едва 182 млрд. долара през предходния петгодишен период.




Източник: PwC

При липса на значителен ръст в научно-изследователска дейност през последните години, повишен регулаторен надзор при допускането на нови лекарства на пазара и ценообразуването както в САЩ, така и в Европа и не на последно място – потенциалните загуби за производителите, свързани с изтичането на патенти до 2018 г., сегментът на генеричните лекарства има потенциал за допълнителен растеж. Според анализатори на Thompson Reuters Life Sciences разходите за генерични медикаменти се очаква да растат средно с 5,5% годишно поне до 2018 г, като темповете на растеж ще варират в различните региони – от под 2% на много европейски пазари, до над 8% в страните от Азия, Африка, Близкия Изток и Латинска Америка. В този контекст, анализаторите на PwC очакват, че ръстът на фармацевтичния пазар в развиващите се страни ще бъде генериран основно от повишените разходи за генерични лекарства поради по-ограничените финансови ресурси на тези икономики и несигурните перспективи пред икономическия им растеж и възможностите за реформи в здравните им системи.


Български фармацевтичен пазар

Фармацевтичната индустрия в страната може най-общо да бъде разделена на 3 сектора: производители на лекарства, дистрибутори и търговци на дребно (аптеките). За да упражняват дейност, всички търговци и производители на лекарствени продукти трябва да получат разрешение от Изпълнителната агенция по лекарствата (ИАЛ), част от Министерството на здравеопазването. С най-голямо влияние на фармацевтичния пазар са производителите и дистрибуторите.



Фармацевтичният пазар в България след промените през 1989 г. се развива динамично и се определя от няколко ясно изразени тенденции и фактори. В страната се развива система на задължително здравно осигуряване, когато през 1998г. се приема Законът за здравното осигуряване. Задължителното здравно осигуряване гарантира свободен достъп на осигурените лица до медицинска помощ чрез определен по вид, обхват и обем пакет от здравни дейности. Създава се Националната здравноосигурителна каса (НЗОК), чиято основна задача е да осъществява и администрира задължителното здравно осигуряване в България, в частта му по управлението на събраните средства и заплащането на използваните здравни дейности и лекарства (в определен обхват и обем) в полза на здравноосигурените лица. Бюджетът на НЗОК е основен финансов план за набиране и разходване на паричните средства на задължителното здравно осигуряване и е отделен от държавния бюджет. Приходите на НЗОК се набират най-вече от осигурителни вноски. Започва да функционира и значителен реимбурсен пазар на лекарства, който се заплаща от НЗОК. Към момента НЗОК покрива напълно или частично над 1 700 продукта, като голяма част от тези медикаменти са оригинални препарати (научна разработка с патент), за които могат да се договорят допълнителни по-ниски цени или количества заради гарантирания пазар.

Една от основните тенденции в развитието на разходите за здравеопазване в световен мащаб е тяхното постоянно и стабилно нарастване, дължащо се на бързото развитие на технологиите, нарастването на обема и цените на здравните услуги и застаряването на населението. България не остава в страни от тази тенденция като за периода 2000 – 2014 г. общите разходи за здравеопазване (правителствени и частни) нарастват от 6% на 8,44% от БВП на страната. Макар и нарастващи обаче, те остават под средното за ЕС равнище от 10,04%. Българската държава финансира едва 54,6% от всички разходи за здравеопазване, докато страните от ЕС покриват средно близо 78% от тези разходи.



Българският фармацевтичен пазар е един от най-малките в ЕС, но се увеличи силно през последните няколко години, а фармацевтичната промишленост е един от най-бързо растящите отрасли в българската икономика. По данни на международната анализаторска компания IMS Health фармацевтичният пазар в България през 2015 г. възлиза на 2,6 млрд. лв., а прогнозата за 2016 г. е, че той ще нарасне с още 6%. Това представлява известно забавяне в сектора, след като пазарът отбеляза ръст от 7,6% през 2015 г. и 8,2% през 2014 г. Най-сериозен се очаква да бъде ръстът при нелекарствените продукти и хранителните добавки – с 12%. При медикаментите с рецепта прогнозното увеличение е 5 на сто, а при тези без – 2%.

Традиционно нарастването в стойност е по-голямо при оригиналните медикаменти. Увеличението на пазара като стойност при генеричните медикаменти ще е около 30-40 млн. лв. според данните на IMS Health.

Ръстът на болничния пазар в България се очаква да бъде по-малък през тази година, след като основните нужди от онкологични продукти, които се покриват от здравната каса и който бяха основен двигател на растежа през изминалите години, вече са задоволени.

По данни на IMS Health за 2015 г. фармацевтичният пазар на България е доминиран от световни корпорации, в топ 10 на пазара има само едно дружество, регистрирано в България – “Софарма” АД. По това разпределение на пазара България не се различава от останалите страни в Източна Европа. Концентрацията е такава, че тези топ 10 фармацевтични корпорации заемат 47% от пазара за 2015 г. Лидер по продажби на българския пазар е швейцарската

компания Novartis, а Софарма заема 6-то място, запазвайки позицията си от предходната година.

В сектора на дистрибуцията продължават тенденциите на окрупняване и удължаването на веригите, придружени от ниски маржове в сферата с най-масови лекарства и по-големи при хранителните добавки и нефармацевтичните стоки. През 2016 г. търговията на едро остава доминирана от няколко основни компании, които по данни на IMS Health генерират 85% от приходите в сектора. Това са Софарма, Фьоникс, Стинг, Фармнет и Фаркол. Подобна консолидация на пазара е нормално явление не само за България, но и за останалите европейски държави.

3. Избор на методи за определяне на справедливата стойност на акциите на “Софарма” АД

Съгласно Наредба № 41 на Комисията за финансов надзор за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане, справедливата цена на акция е среднопретеглената стойност от:

- Цената на затваряне или друг аналогичен показател за последния ден, през който са сключени сделки през последните три месеца, предхождащи датата на обосновката, от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции, в случай че акциите на дружеството отговарят на критериите за определянето им като активно търгувани акции; и
- Среднопретеглена величина от стойностите на акциите, получени съгласно следните оценъчни методи:
 - Метод на дисконтираните парични потоци;
 - Метод на пазарните множители на дружества-аналози;
 - Метод на нетната стойност на активите.

По отношение на Софарма АД е налице условието, предвидено в чл. 5, ал. 1 във вр. §1, т. 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41 и неговите акции са обект на активна търговия през последните 3 месеца, предхождащи датата на обосновката на цената. Съгласно тази разпоредба, за да се считат акциите на едно дружество за активно търгувани, е необходим минимален среднодневен обем на търговия в размер най-малко на 0,01% от общия брой акции на дружеството за предходните 3 месеца общо на всички места за търговия, които оповестяват публично информация за търговията.

Капиталът на дружеството е разделен на 134 797 899 броя акции, а 0,01% от него се равнява на 13 480 броя акции. Общият брой изтъргувани акции на Софарма на БФБ-София през разглеждания период е 1 892 959 броя, а на Варшавската фондова борса – 4 364 броя. При съответно 62 и 63 борсови сесии на двата пазара, общият среднодневен обем на търговия с акции за този период възлиза на общо 30 601 броя акции, което значително надхвърля прага от 13 480 броя, за да бъде считана емисията за активно търгувана. По тази причина цената на