

Въз основа на извършения анализ, средната цена за предходните 6 месеца възлиза на 6.27 лева на акция.

Точка 6. Информация и данни, необходими за определяне дали акциите на дружеството се търгуват активно

Точка 6.1. Информация съгласно Наредба 41 на КФН

Согледа на текстовете на § 1, точка 1 и точка от Допълнителните разпоредби на Наредба 41 на КФН, бе установено следното.

По отношение на разглежданото дружество, е изпълнена хипотезата от Съгласно § 1, точка 1, буква а, подбуква аа, доколкото изтъргуваният обем акции за 6-месечния период от 14.07.2023 г. до 14.01.2024 г. (доколкото 14.01.2024 г. е неработен ден, последният работен ден, предхождащ датата на оценката е 12.01.2024 г.) е 2 109 452 акции, което при 125 търговски сесии в периода съставлява дневен обем от 16 875.6160 акции при 158,262,242 акции на дружеството в обращение или среднодневният обем съставлява 0.01066307% от капитала, което е над прага от 0.01%.

По отношение на разглежданото дружество, е изпълнена хипотезата от Съгласно § 1, точка 1, буква а, подбуква бб, доколкото при реализиран общ оборот с акции на дружеството на мястото за търговия с най-голям изтъргуван обем от 13 222 056.48 лв., като отчетем, че общият оборот на всички акции, търгувани на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем съставлява за този период 315 605 525.91 лв., то относителният дял на на акциите на дружеството в общия изтъргуван обем акции на мястото за търговия съставлява 4.18942490%, което е над прага от 1%.

Във връзка с гореизложеното са изпълнени и двете хипотези, залежали в буква а, с което е изпълнено изискването на самата буква.

По отношение на разглежданото дружество, е изпълнена хипотезата от § 1, точка 1, буква б, подбуква аа, доколкото сделки с акции на дружеството са сключвани през 124 борсови сесии на БФБ (което е не по-малко от половината от всички 125 търговски сесии, включени в периода), като само в 1 сесия няма сделки с акции на дружеството, с което е изпълнено и условието да има сделки в поне 30 сесии в последното тримесечие.

Налице е и изпълнение на хипотезата от § 1, точка 1, буква б, подбуква бб, доколкото в 113 сесии има повече от 5 сделки с акции на дружеството, с което се преминава изискуемият праг от 30 сесии.

Във връзка с гореизложеното са изпълнени и двете хипотези, залежали в буква б, с което е изпълнено изискването на самата буква.

Следователно е налице кумулативно изпълнения на изискванията по буква а и буква б, и акциите на дружеството отговарят на изискването за активно търгувани акции.

Точка 6.2. Информация, която може да ограничи приложимостта на хипотезата за активно търгувани акции

Не са налице хипотези, които да предполагат неприложимост на хипотезата за активно търгувани акции.

Точка 7. Изготвена през последните 12 месеца преди датата на обосновката оценка на дружеството на дружеството от независим оценител

През последните 12 месеца преди датата на обосновката не е била изготвена и публично оповестена оценка на дружеството от независим оценител.

Точка 8. Информация, че комисията не е одобрила, нито е отказала одобрение на справедливата цена на акциите и не носи отговорност за верността и пълнотата на съдържащите се в обосновката данни

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

Точка 9. Дата на обосновката и срок на валидност

Настоящата обосновка е изготвена на 15.01.2024 и има срок на валидност до 15.07.2024 г (шест месеца от датата на изготвяне).

Точка 10. Прогнозна оценка на акциите на приемащото дружество след преобразуването и друга информация за цените на акциите, която се счита за съществена

В съответствие с изискванията на чл. 21, ал. 2 от Наредба 41, и като отчетохме попадането на оценяваното дружество в обхвата на член 4 от Регламент (ЕО) № 1606/2002 на Европейския парламент и на Съвета от 19 юли 2002 година, и произтичащото от това приложно поле Регламент (ЕС) 2023/1803 на Комисията от 13 септември 2023, оценяващите посочват, че след вливането не се очаква да настъпят значителни промени в консолидираните финансови отчети на дружеството-майка, което е и приемащо дружество.

Същевременно, оценяващите посочват, че липсата на значим счетоводен ефект към определен момент не е показателно за бъдещи икономически ефекти и в този смисъл обръщат внимание на един от най-съществените икономически ефекти от вливането – преустановяване на необходимостта от предоставяне на финансиране от дружеството-майка към преобразуващото се дружество.

Детайлна информация относно извършения анализ на прогнозните ефекти от вливането върху дружество-майка като приемащо дружество е представена в точка 19, като не се



очаква да настъпи промяна в справедливата цена на 1 акция на приемащото дружество в резултат на вливането.

Преди вливането на консолидирана база справедливата стойност на приемащото дружество се оценява на 1,318,324,475.86 лева, а след вливането се очаква тя да се увеличи до 1,318,326,381.13 лева, съответно справедливата цена на една акция се очаква да остане непроменена - 8.33 лева на акция.

Приемащото дружество е емитирало варианти, което следва да се възприема от потенциалните и настоящи акционери на дружеството като съществено основание да очакват бъдещо увеличение на капитала и съответно увеличение на броя акции в обращение, което може да има значителен ефект върху счетоводната стойност на една акция в бъдеще. Този ефект не може да бъде оценен надеждно към датата на изготвяне на настоящата оценка⁵.

Няма друга информация за цените на акциите, която да е съществена, извън посоченото в т. 11.5.5.

Част II. Разяснение на извършената оценка

Точка 11. Обосновка за използваните методи

Информацията по-долу е предоставена в изпълнение на изискванията на чл. 7, ал. 1-3 от Наредба 41 на КФН.

Взето е под внимание и изрично указание от КФН с писмо РГ-05-684-2 от 16.04.2024 г., съгласно което промяна в теглата на използваните методи, независимо от установени обективизиращи обстоятелства за това в резултат на актуализация на входни данни и/или методи, не изпълнява дадените указания с писмо РГ-05-684-2 от 20.02.2024 г., което обективизира използваните тегла да са еквивалентни на тези, използвани в първоначалната обосновка.

Метод на пазарните аналози

Този метод е един от двата метода от групата на „пазарните множители“, заедно с метода на „транзакционните множители“. Методът на транзакционните множители е основно приложим към сделки по сливания и придобивания, като при него фокусът е основно върху сделки от определен тип в определен времеви хоризонт за даден географски регион, съответно при него съпоставимостта по финансови параметри (активи, приходи, печалба, капитал и т.н.) се използват единствено при определяне на относителна тежест на конкретната сделка в изчисленията. Този метод не попада в

⁵ В точка 14 е предоставена допълнителна индикативна информация за потенциалния ефект от упражняване на вариантите върху стойността на една акция.

обхвата на приемливите методи по Наредба №41 на КФН, поради което се разглежда единствено методът на пазарните аналози от тази група методи.

Методът на пазарните аналози отразява в най-висока степен пазарна информация включително очаквано развитие на самото дружество и алтернативни инвестиции в близки аналози/конкуренти на дружеството. Същевременно доколкото дружеството се оценява въз основа на консолидирани отчети, то съществува несигурност по отношение на съпоставка с емитенти, които публикуват индивидуални данни. Съществуват и определени ограничения при използването на метод „последни 12 месеца“ за целите на определяне на някои финансови измерители (конкретно, приходи и печалба и производни от тях коефициенти).

Също така методът на пазарните аналози има ограничена приложимост за дружества извън големи пазари (САЩ, Великобритания, Западна Европа и Япония), доколкото броят потенциални аналози обикновено е ограничен, и това води до по-ниска представителност на резултата от оценката.

Тези положителни и отрицателни фактори са взети под внимание при определяне на крайната оценка, като на метода е дадено тегло над минимално допустимото (20%), но чувствително под максимално допустимото при прилагане на три метода (60%, доколкото всеки метод има минимално допустимо тегло от 20%), и конкретно е избрана стойност, която е малко по-висока от 1/3, 40%.

Метод на нетната (и коригираната нетна) стойност на активите

Методът на нетна стойност на активите отразява историческа финансова информация и в този смисъл в най-висока степен предоставя точна информация към определен исторически момент. Доколкото дружеството ще погълне дъщерно дружество, което е обект на консолидация и към настоящата дата, и дъщерното дружество ще прекрати съществуването си като отделен стопански субект при вливането, на или около тази бъдеща дата ще бъде извършено ефективна прехвърляне на всички активи и пасиви на дъщерното дружество в приемащото дружество по справедлива стойност.

Същевременно, при този метод има значителни ограничения, доколкото дори неговия по-съвременен вариант (метод на коригираната нетна стойност на активите) се базира основно върху финансова информация и в ограничена степен върху правна (основно във връзка със скрити пасиви) информация, но не и върху техническа информация, която може да има съществен ефект (например необходимост от бъдещи инвестиции във връзка с остарели технологии, дори когато активите не са амортизирани в значителна степен). Допълнително нефинансова информация, която е съществена (напр. относно устойчиво развитие) не намира отражение в оценката, дори когато пазарът реално я отразява в цената.



Тъй като този метод нито отчита пазарна информация (за разлика от метода на анализите), нито отчита очакваното бъдещо развитие (за разлика от метода на паричните потоци), той е с най-ниска степен на представителност, и конкретно е избрана стойност, която е малко по-ниска от 1/3, 20%.

Методи от групата на дисконтираните парични потоци

По отношение на методите от групата на дисконтираните парични потоци, следва да се отчете следното:

(а) при сделки за вливане (merger) или придобиване (acquisition) преобразуващото се дружество прекратява съществуването си като правен субект, а за придобиващото дружество не е изпълнена хипотезата, че минали финансови данни са показателни за бъдещо представяне, доколкото настъпва съществена промяна в бизнес комбинацията⁶ и в този смисъл, за него не може да бъде извършвана прогноза за бъдещ период на индивидуална база. Същевременно доколкото преобразуващото се дружество и приемащото дружество като дружество-майка са обект на консолидация и към настоящия момент, може да бъде извършвана прогноза за бъдещ период на консолидирана основа за приемащото дружество със запазване на съпоставимост с минали периоди;

(б) при избора на конкретен модел от групата на дисконтираните парични потоци, е взето под внимание, че дружеството-майка не е разпределяло дивидент през последните 3 години, и моделът на дисконтираните дивиденти (DDM) не е приложим;

(в) в допълнение на изложеното в букви (а) – (б) по-горе, е взета под внимание следната синтезирана информация по отношение на моделите FCFE и FCFF:

| Ключови аспекти | Свободен паричен поток за дружеството (FCFF) | Свободен паричен поток за капитала (FCFE) | Анализ в контекста на Софарма |
|------------------------------|--|---|--|
| Какви парични потоци обхваща | Паричните потоци са достъпни за всички инвеститори (капиталови и дългови) в дружеството. | Паричните потоци са достъпни само за акционерите. | Сделката представлява плащане с капиталови инструменти и кеш към лица, които не са непременно акционери на Софарма преди вливането. Поради това FCFE е с ограничена приложимост. |
| Левъридж | Паричните потоци без левъридж (unlevered) тъй като ефектът на левъридж не се разглежда | Парични потоци с левъридж, тъй като ефектът от левъридж е включен | Двата модела са равнопоставени |

⁶ Конкретно, визираме липса на регулаторен консенсус при прилагане на два конфликтни стандарта, относими към вливане при бизнес комбинация (среща от 22.12.2022 между IASB, EBA, ESMA и EFRAG).

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| | | | |
|------------------------------------|---|---|--|
| Какво измерва | Изчислява се стойността на предприятието | Изчислява се стойността на капитала | Тъй като се определя справедлива стойност на една акция, то FCFE моделът като директен измерител е за предпочитане пред FCFF модела. |
| Дисконтов фактор | Среднопотеглена цена на финансирането (както дългово, така и капиталово) | Цената на капитала | Производен фактор |
| Основно поле на приложимост | FCFF намира основно приложение като модел за определяне на справедлива стойност на самата компания и е с по-широко поле на прилагане от FCFE. | FCFE намира основно приложение като модел за определяне на разполагаем паричен поток за плащания към акционери (напр. обратни изкупувания, дивиденди и др.) | Като правило FCFE е с по-ниска информативност, когато се използват консолидирани, а не индивидуални данни ⁷ . |

С отчитане на гореизложеното, оценяващите са избрали да използват модел FCFF въз основа на консолидирана прогноза за развитие на приемащото дружество (дружество-майка).

Макар методите на дисконтираните парични потоци да са широко разпространена практика в САЩ, следва да се отчетат редица критики по прилагането на тези методи в Европа.

Първо, с изключение на метода на дивидентите, другите два широко разпространени метода се базират изключително на терминология и начини на представяне, характерни за американските стандарти (US GAAP), които се отличават от приложимите стандарти в Европа (дори по отношение на форма и обхват, определени за публичните дружества, изготвящи консолидирани отчети в ЕС въз основа на Регламент (ЕС) 2023/2822 на Комисията от 19 декември 2023 година). Конкретно, определени финансови измерители като EBITDA (печалба преди лихви, данъци, амортизация и обезценка) и EBIT (печалба преди лихви и данъци) изискват официалните отчети на публичното дружество изрично да посочат как тези стойности се извеждат от изготвените в съответствие с Регламент (ЕС) 2023/1803 на Комисията от 13 септември 2023 финансови отчети, като не само получените стойности, но и методът за извеждането им подлежи на независим одит в рамките на одитиране на годишните отчети на публичното дружество. В този смисъл, позоваването на такива показатели, които не са изрично изведени от одитирани отчети и изрично потвърдени от одитор, не могат да бъдат приети за точни или показателни.

⁷ Конкретно, капиталовите инструменти на дружеството-майка дават права по отношение на ресурси на самото дружество-майка, а не директни права и към всички дружествата от групата, попадащи в обхвата на консолидация. В рамките на проекта „капиталови инструменти с характеристики на капитал“ (FICE), IASB е в процес на разработване на нови дефиниции за капиталови инструменти, които допълнително ограничават приложимостта на консолидирана информация за FCFE модел (конкретно по отношение на критериите от група „зависимост или независимост от собствени ресурси на дружеството“).



Второ, в ЕС протичат консултации със заинтересовани лица на тема „Отчет за паричните потоци и свързани проблеми“ в работния си план за 2022-2026, и възможна замяна на отчета за паричните потоци с одитирана информация относно ликвидността и/или нетния дълг биха имали по-висока аналитична стойност.

Трето, в Европа е широко възприета (напр. за целите на InvestEurope) IPEV⁸ методиката, която дава по-обща концептуални принципи за прилагане на модели от класа на паричните потоци (конкретно описаните в точки 3.7 и 3.8), например в точка 3.7 изрично се указва възможността вместо парични потоци да се използват приходи (което е по-близко до практиките за финансово докладване в ЕС), докато в точка 3.8 е описана методология аналогична на използваното по настоящем в ЕС моделиране за дългови инструменти.

При използването на модели на паричните потоци е наложително използването на редица хипотези, което предполага т. нар. „критика на Фейнман“ (в лекциите си Ричард Филипс Фейнман⁹ отбелязва, че когато даден модел извежда закономерности, за да се достигне до конкретен прост краен резултат, броят на залегналите хипотези и допускания е значително по-голям и тези допускания са по-комплексни отколкото може да бъде описано в представянето на модела, и съответно всеки модел е единствено неточно и приблизително представяне на реалността). Конкретно, налице са имплицитни фактори като напр. поява на заместващи продукти в бъдеще, сливания и придобивания между конкуренти, чието възникване е с висока вероятност, но които не могат да бъдат моделирани надеждно, което води до неточност на прогнозите. Съществуват и експлицитни фактори, които моделът принципно не включва в обхвата си, конкретно нефинансова информация (ESG фактори), които определено влияят на цената за част от пазарните участници, и принципното изключване на такава нефинансова информация от модела го прави непълен.

Тези положителни и отрицателни фактори са взети под внимание при определяне на крайната оценка, като на метода е дадено тегло над минимално допустимото (20%), но чувствително под максимално допустимото при прилагане на три метода (60%, доколкото всеки метод има минимално допустимо тегло от 20%), и конкретно е избрана стойност, която е малко по-висока от 1/3, 40%.

Като бе взето под внимание изложеното по-горе, в съответствие с принципите на МСФО и изискванията на Наредба №41 на КФН справедливата цена на акция на дружеството е изготвена въз основа на три оценъчни метода.

8

<https://www.privateequityvaluation.com/Portals/0/Documents/Guidelines/IPEV%20Valuation%20Guidelines%20-%20December%202022.pdf>

⁹ <https://www.feynmanlectures.caltech.edu/>

За определяне на относителната тежест на всеки използван метод, оценяващите са взели под внимание и следната допълнителна информация, представена синтезирано:

| Каскада на справедлива стойност (вж. бележка 11.5) | Наредба №41 на КФН | Подход при оценката на Софарма |
|---|---|---|
| Ако капиталовите инструменти се търгуват активно на борсов пазар, то тяхната справедлива стойност е равна на борсовата цена „затваря“ за деня, предхождащ датата на оценката. | Следва се принцип на претеглянето. Тежестите на методите са съобразени с тяхната приложимост. | Наредба 41 дава конкретно предписание справедливата стойност да се определи като среднопретеглена стойност между (а) пазарната цена за предходните 6 месеца и (б) среднопретеглената оценка по други методи. Отчитайки аргументацията, залегнала в каскадата за справедлива стойност, сме възприели водеща да е средната пазарна цена за предходните 6 месеца с максималната допустима тежест (80%), а оценката изготвена на база други методи да участва с най-ниската допустима тежест (20%). |

С оглед на изложената по-горе информация са възприети следните тегла за всеки от трите използвани метода:

- Метод на нетната стойност на активите – 20%, доколкото методът отразява единствено „моментно“ състояние на дружеството и не включва информация за перспективи, конкурентни и аналогични дружества и т.н.;
- Метод на пазарните аналози – 40%, доколкото методът дава възможност дружеството да бъде разгледано в контекста на своя бизнес модел в съпоставка с компании, работещи в сходен сектор, със сходни активи и сходни приходи. Тъй като този метод също дава моментна картина, той не е взет с по-високо тегло;
- Метод на дисконтираните парични потоци – 40%, доколкото методът в най-висока степен инкорпорира перспективите за развитие на дружеството. Тъй като този метод е в значителна степен прогноза на база настоящи данни за продължителен бъдещ период (поне 5 години), за него е приложима критиката на ЕБО за несигурност на бъдещи прогнози с хоризонт над 3 години за дружества, както и риска при дългосрочно прогнозиране на условията на пазара (конкретно допускания за навлизане на конкуренти, промяна в регулаторни режими, навлизане на заместващи продукти за основни продукти на дружеството и други фактори), съответно затова този метод не присъства с по-високо тегло.

Точка 11.1. Характеристики на оценяваното дружество

Точка 11.1.1. Особеностите на дейността

Дружеството е с предмет на дейност: производство на тедикаменти и хитико-фармацевтични препарати, търговия в страната и чужбина, научно-изследователска дейност в областта на фитохимията, химията и фармацията.

Основната дейност на дружеството като консолидиращо група от предприятия, съгласно доклада за дейността е концентриран във фармацевтичния сектор, с изключение на



отделни дружества, чийто предмет на дейност е и в областта на инвестициите в ценни книжа.

В качеството си на дружеството-майка, оценяваното дружество притежава разрешение за производство на лекарствени средства/внос № BG/MIA-0384 от 28.06.2023 г., издадено от Изпълнителната агенция по лекарствата (ИАЛ).

Предметът на дейност на дружествата, консолидирани от оценяваното дружество е както следва:

- Софарма АД - производство и търговия на лекарствени субстанции (активни съставки) и лекарствени форми; научно-изследователска и инженерно-внедрителска дейност в областта на лекарствените средства;
- Софарма Трейдинг АД - търговия с фармацевтични продукти;
- Фармалогистика АД - вторична опаковка на фармацевтични продукти и отдаване под наем на недвижими имоти;
- Електронкомерс ЕООД - търговия, транспортиране и разфасовка на радиоактивни материали и ядрена техника за медицината, битова електроника и електротехника;
- Фито Палаузово АД – производство, събиране, изкупуване, добив и реализация на билки и лечебни растения;
- Вета Фарма АД - производство на лекарствени, нелекарствени и други продукти;
- Софармаси ЕООД – франчайзинг, ноу-хау, наемане на имоти, търговия и други;
- Софармаси 2 ЕООД - Софармаси 62 ЕООД (с изключение на Софармаси 6 ЕООД) – търговия на дребно с лекарствени продукти;
- Софармаси 6 ЕООД – онлайн и офлайн търговия на дребно с лекарствени продукти;
- Софармаси 63 ЕАД и Софармаси 64 АД - търговия на дребно с лекарствени продукти, франчайзинг и други услуги;
- ПАО Витамини, Украйна - производство и търговия на фармацевтични продукти;
- ООО Софарма Украйна, Украйна - търговия с фармацевтични продукти и изследване на пазара и общественото мнение;
- Софарма Трейдинг Д.о.о. - търговия на едро с лекарствени продукти;
- Софарма Поланд З.О.О, Полша, в ликвидация - изследване на пазара и общественото мнение;
- Софарма Варшава СП. З.О.О, Полша - търговия на едро с фармацевтични и медицински стоки и изследване на пазара и общественото мнение;
- ТОО Софарма Казахстан, Казахстан - търговия с фармацевтични продукти;
- Фармахим ЕООД, Сърбия – консултантска дейност.

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

На 23.08.2023 г. в Търговския регистър към Агенцията по вписванията е вписано вливането на Биофарм Инженеринг в Софарма АД. Вливането на Биофарм Инженеринг АД (преобразуващо се дружество) в компанията-майка Софарма АД (приемащо дружество) е реализирано чрез правната форма на преобразуване, регламентирана в Търговския закон. В резултат на сделката цялото имущество на Биофарм Инженеринг АД преминава в Софарма АД, а Биофарм Инженеринг АД се прекратява без ликвидация.

На 13.10.2023 г. е регистрирано дъщерно дружество в Русия със 100% собственост на Софарма АД от капитала на новоучреденото дружество.

На 10.11.2023 г. Софарма АД придобива 25 % от капитала на Pharmanova d.o.o., Сърбия.

Във връзка с наличието на консолидация и на юридически лица, попадащи в обхвата на консолидация, както от държави в ЕС (Полша), така и в държави извън ЕС (Украйна, Молдова, Сърбия, Република Северна Македония, Русия), при последващия анализ е обърнато особено внимание на допълнителните бележки към консолидирания финансов отчет, като е извършен и анализ на консолидационните пакети на отделните дружества в рамките на този анализ.

Точка 11.1.2. Обща стойност на активи и пасиви по баланс

По-долу е предоставена историческа информация за активите, пасивите и собствения капитал на оценяваната компания:

| Отчет за финансовото състояние | Софарма АД | | | | | | |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|----------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | %Δ Q3 2023 / Q3 2022 |
| Активи | 1 253 978 | 1 204 978 | 1 242 112 | 1 439 574 | 4.1% | -3.0% | 14.8% |
| Собствен капитал | 716 634 | 658 868 | 566 595 | 731 385 | 8.8% | 16.3% | 1.3% |
| Пасиви | 537 344 | 546 110 | 675 517 | 708 189 | -1.6% | -19.2% | 33.2% |
| Текущи пасиви | 407 346 | 423 892 | 544 451 | 575 297 | -3.9% | -22.1% | 47.3% |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2020-2022г, неодитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Поради липсата на значителна волатилност, считаме, че финансови коефициенти, използващи в знаменател активи имат представителност и информативност.

Точка 11.1.3. Силни и слаби страни и сравнение с конкурентите

| Силни страни | Слаби страни |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> Дългодишен опит във всички сфери на фармацевтията – от разработването на собствени и генерични лекарствени субстанции, до тяхното производство и дистрибуция; Стабилни пазарни позиция в Източна Европа; Модерна производствена база, която отговаря на най-високите Европейски стандарти; | <ul style="list-style-type: none"> Слаба популярност на продуктите извън основните пазари; Част от консолидирания приходите се генерират от продажби на държавни болници, което прави Групата зависима от политически решения; Производство на предимно генерични лекарства, които се характеризират с ниска добавена стойност за разлика от оригиналните форми; |

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> 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"> Зависимост на Групата от дистрибуторския бизнес на Софарма Трейдинг АД; |
| Възможности | Заплахи |
| <ul style="list-style-type: none"> Разработване и внедряване на нови продукти; Разширяване на гамата от допълнителни услуги към наличния портфейл от продукти; Разширяване на клиентската база на вътрешния и уstonовените чуждестранни пазари; Експанзия към нови чужди пазари; Оптимизация на бизнеса чрез промяна в съществуващите бизнес комбинации с дъщерните дружества; | <ul style="list-style-type: none"> Неблагоприятна промяна в законодателството, регулиращо бизнеса на Групата; Засилване на конкуренцията в лицето на други компании; Глобална криза, провокирана от икономическите последствия от войната в Украйна и Ковид 19 кризата; Продължаване на тенденцията публичните разходи за здравеопазване в България да са ниски в сравнение с европейските стандарти, което иначе би осигурило по-предвидими и стабилни продажби на Дружеството. |

Точка 11.1.4. Коефициенти на рентабилност

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни коефициенти за рентабилност:

| Историческа информация | Софарма АД | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 |
| Коефициенти за рентабилност | | | | |
| Рентабилност на оперативната дейност | 4.55% | 5.67% | 1.74% | 5.83% |
| Капацитет за генериране на паричен поток от привлечени средства | 20.49% | -13.91% | -26.56% | -13.30% |
| Възвращаемост на активите | 6.09% | 7.61% | 2.04% | 7.50% |
| Капацитет за генериране на доход от активи | 5.62% | 8.61% | 1.35% | 7.51% |
| Възвращаемост на собствения капитал | 10.65% | 13.92% | 4.46% | 14.75% |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2018-2022г, неодитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

Отбелязваме положителното развитие през 2022 г. Растежът на продажбите на външните пазари, както и на вътрешния, е повлиял положително на всички коефициенти.

Точка 11.1.5. Коефициенти за активи и ликвидност

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни коефициенти за ликвидност:

| Историческа информация | Софарма АД | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 |
| Коефициенти за активи и ликвидност | | | | |
| Обращаемост на активите | 1.3366 | 1.3420 | 1.1686 | 1.2855 |
| Обращаемост на оборотния капитал | 10.1490 | 10.9756 | 21.4320 | 9.0015 |
| Текуща ликвидност | 1.4054 | 1.3476 | 1.1244 | 1.2680 |
| Бърза ликвидност | 1.3567 | 1.2586 | 1.0779 | 1.2377 |
| Абсолютна (незабавна) ликвидност | 0.6839 | 0.6038 | 0.5282 | 0.5416 |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2018-2022г, неодитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

| Отчет за финансовото състояние | Софарма АД | | | | | | |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|----------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | %Δ Q3 2023 / Q3 2022 |
| Текущи активи | 572 491 | 571 232 | 612 177 | 729 491 | 0.2% | -6.7% | 25.3% |
| Текущи пасиви | 407 346 | 423 892 | 544 451 | 575 257 | -3.9% | -22.1% | 47.3% |
| Нетен оборотен капитал | 165 145 | 147 340 | 67 726 | 154 194 | 12.08% | 117.55% | -19.7% |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2018-2022г, неодитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Налице е увеличение в оборотния капитал в периода след 2020 година. Останалите коефициенти също се увеличават през годините, като нивата на ликвидност се увеличават благодарение на ниската задлъжнялост. Обръщаемостта на оборотния капитал спада за 2021 г. поради сравнително по-голямото увеличение на текущите активи спрямо текущите пасиви, което е в следствие на намаляващата задлъжнялост спомената по-горе. Краткосрочните банкови задължения спадат с 27.2% през 2022 г. (60.1% спад за трето тримесечие на 2023 г. спрямо трето тримесечие на 2022 г.), краткосрочната част от дългосрочните задължения се увеличава с 3.1% за 2022 г. (но пада с 20.8% за трето тримесечие на 2023 г. спрямо трето тримесечие на 2022 г.), а търговските задължения се увеличават с 22.4%.

Точка 11.1.6. Коефициенти за една акция

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни коефициенти на една акция, като е дадено сравнение между подхода, използващ общо акции по данни от ТРРЮЛНЦ към съответната дата, и подхода, използващ акции в обращение към датата на оценката (която информация е представена допълнително в два реда, за яснота):

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| Историческа информация | Софарма АД | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 |
| Коефициенти за една акция | | | | |
| Коефициент Продажби на една акция | 12.4339 | 11.9968 | 10.7680 | 10.7227 |
| Коефициент Печалба на една акция | 0.5663 | 0.6803 | 0.1875 | 0.6252 |
| Коефициент Балансова стойност на една акция | 5.3164 | 4.8878 | 4.2033 | 4.2377 |
| Коефициент Продажби на една акция (на база акции в обращение 15.01.2024) | 10.5904 | 10.2181 | 9.1715 | 8.7701 |
| Коефициент Печалба на една акция (на база акции в обращение 15.01.2024) | 0.4823 | 0.5794 | 0.1597 | 0.5114 |
| Коефициент Балансова стойност на една акция (на база акции в обращение 15.01.2024) | 4.5281 | 4.1631 | 3.5801 | 4.6213 |
| Пазарна цена на акциите | 4.46 | 4.46 | 3.20 | 7.18 |
| Дата за определяне на пазарната цена | 29.12.2022 | 30.12.2021 | 30.12.2020 | 29.09.2023 |
| Брой акции в обращение към 15.01.2024 | 158 262 242 | 158 262 242 | 158 262 242 | 158 262 242 |
| Брой обикновени акции (по ТРРЮЛНЦ) | 134 797 899 | 134 797 899 | 134 797 899 | 172 590 578 |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2018-2022г, неодитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

Точка 11.1.7. Коефициенти за дивидент

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни коефициенти на една акция:

| Историческа информация | Софарма АД | | | |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 |
| Коефициенти за дивидент | | | | |
| Коефициент на изплащане на дивидент | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| Коефициент на задържане на печалбата | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |
| Дивидент на една акция | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2018-2022г, неодитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

Тъй като на консолидирана база не се разпределя дивидент от групата, а дружеството изплаща дивидент на акционерите си на база на индивидуален финансов резултат, по-долу е предоставена информация за изплатените от дружеството дивиденти към неговите акционери.

Разпределението на дивиденти се е случило както следва:

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

2023г. – извършени са 2 разпределяния на дивидент – на 27.07.2023 г. в размер на 0.60 лв на акция, а на 24.11.2023 г. е взето решение за разпределяне на брутен дивидент в размер на 0.90 лв на акция, платим на 22.01.2024 г.

2022 г. – не е извършено разпределяне на дивидент

2021 г. – не е извършено разпределяне на дивидент

2020 г. – извършени са 2 разпределяния на дивидент – на 17.06.2020 г. в размер на 0.07 лв на акция и на 07.10.2020 г. в размер на 0.04 лв на акция.

2019 г. – е извършено 1 разпределяне на дивидент – на 20.12.2019 г. в размер на 0.05 лв на акция.

2018 г. – извършени са 2 разпределяния на дивидент – 27.06.2018 г. в размер на 0.11 лв на акция и на 26.09.2018 г. в размер на 0.05 лв на акция.

При анализа на тези данни, не може да се определи обичайна честота или размер на разпределяния дивидент за целия исторически период – 2018 – 2023 г.

На тази база, преизчислените коефициенти за изплатен дивидент (на индивидуална база) към финансовите резултати на дружеството на консолидирана база, могат да бъдат обобщени **про-форма** както следва:

| Историческа информация | Софарма АД | | | | | | |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 31/12/2022 | 31/12/2021 | 31/12/2020 | 31/12/2019 | 31/12/2018 | 30/09/2023 | 30/09/2022 |
| Коефициенти за дивидент | | | | | | | |
| Коефициент на изплащане на дивидент | 0.00% | 0.00% | 58.65% | 7.99% | 47.12% | 127.96% | 0.00% |
| Коефициент на задържане на печалбата | 100.00% | 100.00% | 41.35% | 92.01% | 52.88% | -27.96% | 100.00% |
| Дивидент на една акция | 0.0000 | 0.0000 | 0.1100 | 0.0500 | 0.1600 | 0.6000 | 0.0000 |

Източник: изчисления на СИС

Точка 11.1.8. Коефициенти на развитие

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни коефициенти за развитие:

| Историческа информация | Софарма АД | | | |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 |
| Коефициенти за развитие | | | | |
| Темп на прираст на продажбите | 3.64% | 3.64% | 11.41% | 13.03% |
| Темп на прираст на нетната печалба | -16.76% | -16.76% | 262.75% | 12.00% |
| Темп на прираст на активите | 4.07% | 4.07% | -2.99% | 14.84% |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2018-2022г, неодитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

Отбелязваме постоянен ръст на продажбите за периода 2020 г. до края на трето тримесечие на 2023 г. Ръстът на продажбите се забави през 2020 г. и 2021 г. заради

логистичните проблеми породени от ковид пандемията и временните трудности при доставки на домашния и чуждите пазари.

Точка 11.1.9. Коефициенти за ливъридж

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни коефициенти за ливъридж:

| Историческа информация | Софарма АД | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 |
| Коефициенти за ливъридж | | | | |
| Коефициент на финансова автономност | 1.3337 | 1.2065 | 0.8388 | 1.0328 |
| Коефициент на дългосрочна задлъжнялост | 0.1814 | 0.1855 | 0.2313 | 0.1817 |
| Коефициент Общо активи/Собствен капитал | 1.7498 | 1.8289 | 2.1922 | 1.9683 |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2018-2022г, неодитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

Отбелязваме значително повишение във финансова автономност на дружеството, както и на задлъжнялостта през 2022 г.. Голямата разлика във финансовата автономност за 2021 г. се дължи на увеличението на собствения капитал с 16.3% главно заради увеличение на неразпределената печалба, както и заради намаляване на пасивите на дружеството с 19.2%, дължащо се на значителното намаляване на текущите пасиви с 22.1%.

Точка 11.1.10. Пазарни коефициенти

Таблицата по-долу отразява историческата стойност на основни пазарни коефициенти, като по дерогация от информацията по точка 11.1.6 са показани данни при двата подхода – емитирани акции към дадената дата по данни от ТРРЮЛНЦ и акции в обращение към датата на оценката:

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| Историческа информация | Софарма АД | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 |
| Пазарни коефициенти | | | | |
| Коефициент Цена/Продажби на акция | 0.36 | 0.37 | 0.30 | 0.67 |
| Коефициент Цена/Печалба на акция | 7.88 | 6.56 | 17.06 | 11.48 |
| Коефициент Цена/Счетоводна стойност на акция | 0.84 | 0.91 | 0.76 | 1.69 |
| Коефициент Цена/Продажби на акция на база акции в обращение към 15.01.2024 | 0.42 | 0.44 | 0.35 | 0.82 |
| Коефициент Цена/Печалба на акция на база акции в обращение към 15.01.2024 | 7.88 | 6.56 | 17.06 | 11.48 |
| Коефициент Цена/Счетоводна стойност на акция на база акции в обращение към 15.01.2024 | 0.98 | 1.07 | 0.89 | 1.55 |
| Пазарна цена на акциите | 4.46 | 4.46 | 3.20 | 7.18 |
| Дата за определяне на пазарната цена | 29.12.2022 | 30.12.2021 | 30.12.2020 | 29.09.2023 |
| Брой акции в обращение към 15.01.2024 | 158 262 242 | 158 262 242 | 158 262 242 | 158 262 242 |
| Брой обикновени акции (по ТРРЮЛНЦ) | 134 797 899 | 134 797 899 | 134 797 899 | 172 590 578 |
| Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2018-2022г, неодитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г. | | | | |

Коефициентът цена към печалба на акция (P/E) има голяма разлика за 2020 г. спрямо следващите години, което се дължи на значителният спад на печалбата за 2020 г.

За избягване на съмнение, за целите на оценката се използват пазарни коефициенти определени на база акции в обращение към датата на оценката, но те се преизчисляват по отношение на коефициентите цена към печалба на акция (P/E) и цена към продажби на акция (P/S) използвайки 12-месечни данни (TTM).

Точка 11.1.11. Описание на начина на изчисляване на всички коефициенти, използваните стойности за тяхното изчисляване и източниците на информация

Финансовите коефициенти са изчислени както следва¹⁰:

¹⁰ Следва да се отчита, че за целите на изчисление на счетоводни коефициенти на една акция се използва база „емитирани акции“, а не „акции в обращение“, доколкото обратно изкупените собствени акции не са обезсилени. Поради този факт счетоводните пазарни коефициенти показани по-горе се отличават от тези, използвани при метода на пазарните анализи.



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| Историческа информация | Формула за изчисляване |
|---|--|
| Коефициенти за рентабилност | |
| Рентабилност на оперативната дейност | Нетна печалба или загуба към приходи от оперативна дейност |
| Капацитет за генериране на паричен поток от привлечени средства | Паричен поток от оперативна дейност към Пасиви |
| Възвращаемост на активите | Нетна печалба или загуба към активи |
| Капацитет за генериране на доход от активи | Общ всеобхватен доход към активи |
| Възвращаемост на собствения капитал | Нетна печалба или загуба към собствен капитал |
| Коефициенти за активи и ликвидност | |
| Обращаемост на активите | Оперативни приходи към активи |
| Обращаемост на оборотния капитал | Оперативни приходи към положителната разлика между текущи активи и текущи пасиви |
| Текуща ликвидност | Текущи активи към текущи пасиви |
| Бъраза ликвидност | Текущи активи без материални запаси към текущи пасиви |
| Абсолютна (незабавна) ликвидност | Парични средства към текущи пасиви |
| Коефициенти за ливъридж | |
| Коефициент на финансова автономност | Собствен капитал към пасиви |
| Коефициент на дългосрочна задлъжнялост | Нетекучи пасиви към собствен капитал |
| Коефициент Общо активи/Собствен капитал | Активи към собствен капитал |
| Коефициенти за една акция | |
| Коефициент Продажби на една акция | Оперативни приходи към брой обикновени акции |
| Коефициент Печалба на една акция | Нетна печалба или загуба към брой обикновени акции |
| Коефициент Балансова стойност на една акция | Собствен капитал към брой обикновени акции |
| Коефициент Продажби на една акция (на база акции в обращение 15.01.2024) | Оперативни приходи към брой обикновени акции в обръщение |
| Коефициент Печалба на една акция (на база акции в обращение 15.01.2024) | Нетна печалба или загуба към брой обикновени акции в обръщение |
| Коефициент Балансова стойност на една акция (на база акции в обращение 15.01.2024) | Собствен капитал към брой обикновени акции в обръщение |
| Коефициенти за дивидент | |
| Коефициент на изплащане на дивидент | Разпределен дивидент към финансов резултат след данъци |
| Коефициент на задържане на печалбата | Неразпределена като дивидент печалба към нетна печалба или загуба |
| Дивидент на една акция | Разпределен дивидент към брой обикновени акции в обръщение |
| Коефициенти за развитие | |
| Темп на прираст на продажбите | Годишно изменение на оперативните приходи |
| Темп на прираст на нетната печалба | Годишно изменение на финансов резултат след данъци |
| Темп на прираст на активите | Годишно изменение на активите |
| Пазарни коефициенти | |
| Коефициент Цена/Продажби на акция | Пазарна цена на една акция към коефициент продажби на една акция |
| Коефициент Цена/Печалба на акция | Пазарна цена на една акция към коефициент печалба на една акция |
| Коефициент Цена/Счетоводна стойност на акция | Пазарна цена на една акция към коефициент балансова стойност |
| Коефициент Цена/Продажби на акция на база акции в обращение към 15.01.2024 | Пазарна цена на една акция към коефициент продажби на една акция |
| Коефициент Цена/Печалба на акция на база акции в обращение към 15.01.2024 | Пазарна цена на една акция към коефициент печалба на една акция |
| Коефициент Цена/Счетоводна стойност на акция на база акции в обращение към 15.01.2024 | Пазарна цена на една акция към коефициент балансова стойност |
| Пазарна цена на акциите | Последна борсова цена на една акция към датата на отчета |
| Дата за определяне на пазарната цена | Последния ден от референтния период. Ако тази дата е неработен ден, се реферира към последния работен ден, непосредствено предхождащ дадената дата |
| Брой акции в обращение към 15.01.2024 | Емитирани акции намалени с обратно изкупените собствени акции |
| Брой обикновени акции (по ТРРЮЛНЦ) | Брой обикновени акции с право на глас |

За избягване на съмнение, за целите на всички изчисления се използват консолидирани финансови данни във формата и обхвата, предвидени от действащите Европейски нормативни актове за публични дружества.

Точка 11.1.12. Други съществени обстоятелства

Следва да се отчете, че анализираното дружество е публично, и е дружество-майка което консолидира значителен брой дъщерни дружества, част от които са в държави извън ЕС, както и че значителна част от дъщерните дружества оперират в сфера, която е силно регулирана (производство и дистрибуция на лекарства).

На 06.10.2023 г. е вписано в Търговския регистър увеличението на капитала на компанията-майка чрез издаване на 44,625,943 броя обикновени, поименни,

безналични, с право на глас, с номинална стойност 1 лев всяка и емисионна стойност 4.13 лв. за една акция, под условие, че акциите от увеличението бъдат записани от притежателите на варианти. Упражнени са 37,792,679 варианта, като срещу тях са емитирани 37,792,679 нови акции, съответно в ТРРЮЛНЦ с вписване номер 2023100615485 броят на емитираните акции на дружеството е 172,590,578. Новите акции от увеличението на капитала на дружеството са допуснати за търговия на Българска фондова борса на 18.10.2023 г.

На 24.11.2023 г. се проведе извънредно Общо събрание на Софарма АД, на което е взето решение по чл.30, ал.5 - 7 от Устава на Софарма АД за разпределяне на печалбата и изплащане на междинен дивидент на база шестмесечният финансов отчет в размер на 0.90 лв на акция.

11.2. Характеристиките на оценяваното дружество в исторически план

Софарма АД е търговско дружество, регистрирано в България със седалище и адрес на управление гр. София, ул. Илиенско шосе № 16. Съдебната регистрация на дружеството е от 15.11.1991 г., решение №1.1991 г. на Софийски градски съд. Групата на Софарма включва дружество-майка и неговите седемдесет и осем дъщерни дружества. Допълнително, Групата има инвестиции в две асоциирани и в едно съвместно дружество.

Към датата на оценката 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;
- 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;
- 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;
- 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;
- 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;



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

- 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;
- 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;
- 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;
- 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;
- 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;
- Софармаси 7 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20170315161212 от 15.03.2017 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. "Лъчезар Станчев" 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;
- Софармаси 8 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20170627142803 от 27.06.2017 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. "Лъчезар Станчев" 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;
- Софармаси 9 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20170911100706 от 11.09.2017 и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. "Лъчезар Станчев" 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;
- Софармаси 10 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20170911101412 от 11.09.2017 г. и със седалище

и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. „Лъчезар Станчев“ 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;

- Софармаси 11 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20170302125338 от 02.03.2017 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. „Лъчезар Станчев“ 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;
- Софармаси 12 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20170306085236 от 06.03.2017 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. „Лъчезар Станчев“ 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;
- Софармаси 13 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20170306080850 от 06.03.2017 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. „Лъчезар Станчев“ 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;
- Софармаси 14 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20170306081205 от 06.03.2017 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. „Лъчезар Станчев“ 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;
- Софармаси 15 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20170302134305 от 02.03.2017 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. „Лъчезар Станчев“ 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;
- Софармаси 16 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20180515105543 от 15.05.2018 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. „Лъчезар Станчев“ 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;
- Софармаси 17 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20180515130642 от 15.05.2018 г. и със седалище и адрес на управление - гр. София, район Изгрев, ул. „Лъчезар Станчев“ 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда „А“, етаж 12;
- Софармаси 18 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20190228133836 от 28.02.2019 г. и със седалище и адрес на управление – гр. София, район Изгрев, ул. „Лъчезар Станчев“ 5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда А, етаж 12;



- Вета 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;
- Софармаси 19 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090226110235 от 26.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 20 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090518182226 от 18.05.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 21 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090519084124 от 19.05.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 22 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090320091825 от 20.03.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 23 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090604184353 от 04.06.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 24 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090604170149 от 04.06.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 25 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090519080611 от 19.05.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 26 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090226120647 от 26.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

- Софармаси 27 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090604181926 от 04.06.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 28 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090227145039 от 27.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 29 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090605085738 от 05.06.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 30 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090227160338 от 27.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 31 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20080630143914 от 30.06.2008г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 32 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090319152459 от 19.03.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 33 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090226112827 от 26.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 34 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090226165512 от 26.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 35 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090513180047 от 13.05.2009г. и със седалище



и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.

- Софармаси 36 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090519083827 от 19.05.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 37 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090226102708 от 26.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 38 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090519090345 от 19.05.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 39 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090227150054 от 27.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 40 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20081220153409 от 20.12.2008г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 41 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090519080839 от 19.05.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 42 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090518183127 от 18.05.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 43 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090226105948 от 26.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

- Софармаси 44 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090605134931 от 05.06.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 45 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090519091916 от 19.05.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 46 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090519083054 от 19.05.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 47 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090227154137 от 27.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 48 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090227155742 от 27.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 49 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090518162442 от 18.05.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 50 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090227152516 от 27.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 51 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090227153607 от 27.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 52 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090518174837 от 18.05.2009г. и със седалище



и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.

- Софармаси 53 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090226101122 от 26.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 54 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090519085825 от 19.05.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 55 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090414165833 от 14.04.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 56 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090519071228 от 19.05.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 57 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090604164039 от 04.06.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 58 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090227160132 от 27.02.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 59 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090114162615 от 14.01.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 60 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20080422121447 от 22.04.2008г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

- Софармаси 61 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20090114170550 от 14.01.2009г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 62 ЕООД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20080512090050 от 12.05.2008г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 63 ЕАД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20080410180229 от 10.04.2008г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1756, Район „Изгрев“, ж.к. „Изток“, ул. „Лъчезар Станчев“ №5, Софарма Бизнес Тауърс, сграда "А", ет. 13.
- Софармаси 64 АД - търговско дружество, регистрирано в България с решение на Агенцията по вписванията № 20080411103252 от 11.04.2008г. и със седалище и адрес на управление: гр. София 1220, Район „Надежда“, ул. „Рожен“ №16.
- Софарма Поланд З.О.О, Полша, в ликвидация - търговско дружество, регистрирано в Полша с решение № KRS 0000178554 от 04.11.2003 г. на ХХ Икономическо отделение на Районния съдебен регистър на Варшава и със седалище и адрес на управление – Полша, гр. Варшава, ул. „Шъшкова“ № 58;
- 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;
- ООО Софарма Украйна, Украйна – търговско дружество, регистрирано в Украйна 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 – Украйна, гр. Киев, Оболонски район, проспект „Московский“ № 9, корпус 4, ет.2, офис 4-203;
- ПАО Витамини, Украйна – търговско дружество, регистрирано в Украйна с решение № 133 от 15.04.1994 г. на Уманския градски съд и със седалище и адрес на управление – Украйна, Черкаска област, гр. Уман, ул. „Ленински искри“ № 31;
- Софарма Трейдинг Д.о.о., Сърбия - търговско дружество, регистрирано в Сърбия с решение № 07829531 от 05.02.1992 г. на Агенция по стопанските регистри и със седалище и адрес на управление – Сърбия, Белград, бул. Зорана Джинджича 48в;



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

- 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;
- Фармахим ЕООД, Сърбия - търговско дружество, регистрирано в Сърбия с БД 27219/2020 на 14.04.2020 г. от Агенция по стопанските регистри на гр. Белград и със седалище и адрес на управление – Република Сърбия, гр. Белград, ул. „Владимира Поповича“ № 6.

На 23.08.2023 г. в Търговския регистър към Агенцията по вписванията е вписано вливането на Биофарм Инженеринг в Софарма АД. Вливането на Биофарм Инженеринг АД (преобразуващо се дружество) в компанията-майка Софарма АД (приемащо дружество) е реализирано чрез правната форма на преобразуване, регламентирана в Търговския закон. В резултат на сделката цялото имущество на Биофарм Инженеринг АД преминава в Софарма АД, а Биофарм Инженеринг АД се прекратява без ликвидация.

Към датата на оценката съвместното дружество на Групата е:

- 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.

Към датата на оценката асоциирани дружества в Групата са:

- 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.
- Софарма имоти АДСИЦ – търговско дружество, регистрирано в Софийски градски съд с решение № 1/24.03.2006 г. и със седалище и адрес на управление гр. София 1756, ул. „Лъчезар Станчев“ № 5.
- Софарма Билдингс АДСИЦ – търговско дружество, регистрирано в Софийски градски съд с решение № 1/14.08.2007 г. и със седалище и адрес на управление гр. София 1756, ул. „Лъчезар Станчев“ № 5.

Структурата на собствеността на дружеството към датата на оценката на „Софарма“ АД е:

| Акционер | брой акции с право на глас | Дял в капитала, % |
|------------------------------|----------------------------|-------------------|
| Донев Инвестмънтс Холдинг АД | 66 570 976 | 38.572 |

| | | |
|--|--------------------|----------------|
| ТЕЛЕКОМПЛЕКТ ИНВЕСТ АД | 27 881 287 | 16.155 |
| ОГНЯН ИВАНОВ ДОНЕВ | 14 441 613 | 8.367 |
| "СОФАРМА" АД (обратно изкупени собствени акции) | 14 328 336 | 8.302 |
| Миноритарни акционери, всеки от които притежава под 5% от капитала | 49 368 366 | 28.604 |
| ОБЩО | 172 590 578 | 100.000 |

Източник: Справка от Централен Депозитар АД, Изходящ номер 14-2024-799

Ръководството на дружеството е възложено на Съвет на директорите в състав:

- Д.и.н. Огнян Донев - Председател
- Весела Стоева - Зам.Председател
- Бисера Лазарова - Член
- Александър Чаушев - Член
- Иван Бадински - Член

Дружеството-майка се представлява и управлява от изпълнителния директор д.и.н. Огнян Донев. Въз основа на сключен договор за търговско управление от 9 юни 2020 г., прокурист на дружеството е Симеон Донев.

Одитният комитет подпомага работата на Съвета на директорите, има роля на лица, натоварени с общо управление, които извършват мониторинг и надзор над вътрешната контролна система, управлението на риска и системата на финансово отчитане на дружеството.

Одитният комитет има следния състав:

- Васил Найденов- Председател
- Цветанка Златева - Член
- Кристина Атанасова – Елиът - Член

Към датата на настоящия доклад средно-списъчният състав на персонала в Групата е 4,741 работници и служители.

11.3. Относителите към дейността на дружеството икономически тенденции и условия в Република България и по света
Дружеството оперира в сектора фармацевтика.

Глобалната фармацевтична индустрия отбелязва съществен ръст през последните години. За 2022 г. глобалният фармацевтичен пазар се оценява на 1.48 трилиона щатски долара, което е лек ръст спрямо 1.42 трилиона щатски долара през предходната година.



През 2022 г., САЩ са най-големият фармацевтичен пазар, генериращ над 600 млрд. долара приходи. Европа заема второ място с около 213 млрд. долара приходи. Тези два основни пазара, заедно с Япония, Канада и Австралия формират т. нар. „развити пазари“ в сектора. Китай е сред основните развиващи се пазари в сектора, но отбелязва забавящ се темп на развитие, докато Бразилия е сред най-бързо растящите значими развиващи се пазари.

Водещите фармацевтични компании в света са Pfizer, Merck и Johnson & Johnson от САЩ, Novartis и Roche от Швейцария, и Sanofi от Франция France.

Фармацевтичните продукти, формиращи най-значителен обем приходи са Humira, Eliquis и Revlimid. Онкологичните препарати са водещия терапевтичен тип медикаменти в индустрията, следвани от препарати за лечение на диабет. Най-бързо растящите продажби са на препарати за третиране на автоимунни заболявания и диабет.

Повече от всяка друга индустрия, фармацевтичният сектор зависи от продължаващите научни изследвания и иновации, като фармацевтичните компании инвестират средно над 20 процента от приходите си в R&D. Същевременно, индустрията е силно чувствителна и към възможността за патентна защита на ключови препарати. Пример за съществен негативен ефект от изтичане на патентна защита е спадът в приходите на Pfizer's след изтичане на патента за Lipitor през 2012 година. През 2022 г. разходите за изследвания и иновации във фармацевтичната индустрия достигат до 244 млрд. долара, което е почти двойно по-високо от равнището десет години по-рано - 137 млрд. долара през 2012 г..

Роля за успешното представяне на повечето водещи фармацевтични компании играят и процесите на релокация на производствени мощности и реорганизация на веригите на доставки, които дадоха възможност за успешно управление на разходите на компаниите и значително подобряване на ефективността им. От друга страна, рисковете във веригите на доставки значително увеличиха податливостта на фармацевтичните компании към независещи пряко от тях процеси и явления. Основните процеси, възможности и заплахи за сектора са анализирани в доклада на Макинзи и компания¹¹ от октомври 2022 година:

¹¹ McKinsey & Company, "Emerging from disruption: The future of pharma operations strategy" by Hillary Dukart, Laurie Lanoue, Mariel Rezende, and Paul Rutten.

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Трендове и последиствия във фармацевтичната индустрия

Въдействие ○ Ниско ● Средно ● Високо

| Трендове | Последиствия | | | | | |
|---|--------------|--------------|-----------|--------------------|-----------------------|--------------------|
| | Комплексност | Шовинен риск | Капацитет | Капиталови разходи | Ръст на пром. разходи | Ръководни икономии |
| Напредък на технологиите и приемането им | ○ | | ○ | | | ● |
| Намаляване на индивидуална договорна сила | ● | ○ | ○ | | | |
| Очаквания относно ESG | ● | | ○ | ○ | | |
| Геополитически фактори | ○ | ● | ● | ● | | |
| Промени в пазара на труд | | ● | ● | | ● | |
| Нови модалности | ○ | ○ | ○ | ● | | |
| Нови очаквания по отношение работна сила | ● | | | | | |
| Нагис за иновации | ● | ○ | | ○ | | |
| Инфлация | | ○ | | | ● | |
| Нарушаване на верига за доставки | ● | ● | | | | |

Фармацевтичната индустрия в България разполага с богата история и традиции. Голяма част от съществуващите големи предприятия в страната са приватизираните наследници на създадените преди 1989 г. фармацевтични заводи. Както и в Европа така и в България фармацевтичната индустрия създава както висококвалифицирани работни места и висока добавена стойност, така и иновации, които движат икономиката напред. В допълнение към това, инвестициите в научна и развойна дейност много често имат и ефект върху свързаните сектори на икономиката, като химическата и хранително-вкусовата индустрии. Стойността на произведените лекарствени продукти по последни данни за 2022 г. надхвърля 400 млн. лв. Като цяло производството следва положителен тренд и във физически обем на производството, и в добавена стойност. През последните години производството на лекарствени продукти запазва своя относителен дял от преработващата промишленост като цяло на нива около 1.2% - 1.4%. Сходни са и тенденциите в данните за приходите от дейността.

Фармацевтичният пазар в България след промените през 1989 г. се развива динамично и се определя от няколко ясно изразени тенденции и фактора. В страната се развива система на задължително здравно осигуряване, когато през 1998 г. се приема Закона 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. 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.

Поради спецификата на дейността, която се основа на строг контрол върху производството и съхранението на лекарства, както и първоначално високата инвестиция за започване на дейност, общият брой на предприятията в сектор „Производство на лекарствени вещества и продукти“ е сравнително константен като през последните десет години се наблюдават минимални изменения.

Според издадените разрешителни от Изпълнителна агенция по лекарствата (ИАЛ), има три категории дружества в сектора – дружества с разрешение за производство, дружества с разрешение за производство и внос на лекарства, и дружества с разрешение само за внос на лекарства. В разрешителните на предприятията е посочен точният адрес на помещенията за производство/контрол/съхранение на лекарствени продукти като в регистъра на ИАЛ са посочени над 70 локации, което е индикатор за значително териториално покритие, но същевременно е налице концентрация, характерно за повечето индустрии в България като над 60% от локациите са концентрирани в Югозападния район. Износът на фармацевтични продукти от България възлиза на около 1 млрд. евро. Като цяло експортът в тази продуктова група бележи ръст през последното десетилетие. Малко над 90% от всички изнесени фармацевтични продукти попадат в групата на „Медикаменти за продажба на дребно“.

Износът на фармацевтични продукти е основно насочен към страните от Европейския съюз (ЕС). На равнище търговски партньори, най-големи пазари за българските фармацевтични продукти традиционно са Германия и Русия. В този смисъл, ефектът от военния конфликт между Русия и Украйна от 2022 година се очаква да има изразено негативно влияние върху сектора, въпреки че през последното десетилетие се наблюдава принципно намаление на относителната значимост на Русия като търговски партньор за сектора, за сметка например на бърз прираст напр. на Румъния.

Вносът на фармацевтични продукти също има тенденция да нараства през последните пет години, като най-голям дял заема групата на „Медикаменти за продажба на дребно“, следвана от стоквата група „Кръв, имунологични и др. Вносът на фармацевтични продукти в е от държави, които са известни с това, че са големи производители и износители – Унгария, Германия, Нидерландия, Швейцария, Словения.

Производството на лекарствени вещества и продукти започва с изследвания и разработки. В този контекст, през последните десетилетия България се утвърди като дестинация за провеждането на клинични изпитвания на редица фармацевтични и биофармацевтични компании. Въпреки относително малкия си размер, страната е след

топ 20 в света по пазарен дял в сектора, измерен през броя проведени клинични изпитвания и по брой участници в тях. Клинични изпитвания се реализират в 470 центъра за клинични изследвания, в които работят над 3,000 служители. Отделно за своите нужди фармацевтичните компании в страната развиват собствена научноизследователска дейност (клинични изпитвания, медицински научни изследвания, неинтервенционални проучвания), която по последни данни възлиза на около 20 млн. евро годишно.

11.4. Характеристики за сходно дружество, съответно общоприет еталон и сравнителен анализ с оценяваното дружество

В съответствие със стандарт IVS 105 Методи и подходи за оценка, параграф 30.1, и параграф 30.6 от същия стандарт, е определена приложима съпоставка по активи, оперативни приходи, капитал и финансов резултат за определяне на аналози, като в съответствие с параграф 30.12(d), е определено, че не е целесъобразно извършването на корективни изчисления.

В съответствие с параграф 30.7(a) оценяваният предпочита използването на група, а не единствен аналог, като в съответствие с параграфи 30.7(b) и 30.7(c) е избрана сходна индустрия (в случая фармацевтична индустрия) и близък период (в случая, използване на ТТМ метрика, основана на най-близък период до датата на оценката), а в съответствие с параграфи 30.7(e), 30.7(f) и 30.7(g), е възприето използването на борсово търгувани компании от Източна Европа.

Оценката на дружеството се извършва в хипотезата от параграф 20.6 (e) за „капиталова стойност“, при определен в съответствие с параграф 50.1 от същия стандарт приложим пазарен подход, и в контекста на параграф 50.2 е определена валидност на хипотезата от буква (a) и хипотезата от буква (c).

В съответствие с параграф 100.1 от стандарта, следва да посочим, че оценката се основава в значителна степен и на информация получена от мениджмънта на двете дружества и други експерти, и в този смисъл в съответствие с изискванията на стандарт IVS 105 параграф 10.7, ние сме извършили оценка на достоверността и надеждността на такава информация. В този контекст, посочваме, че доколкото оценка на потенциална синергия за приемащото дружество от сделката изисква значително позоваване на несигурна бъдеща информация, и доколкото оценка на такава синергия в резултат на поглъщане на дружество със системно негативен финансов резултат представлява значителна степен на несигурност, то ние сме приели, че такава потенциална синергия не следва да бъде включена в оценката както на вливащото се дружество, така и в оценката на приемащото дружество.



11.5. Други съществени обстоятелства, поради които изборът на оценъчни методи, техните тегла, направените допускания, твърдения и прогнози са подходящи

11.5.1. Избор на оценъчен модел и приложими параметри по метод на дисконтираните парични потоци

Съгласно чл. 8, ал. 3 на Наредба 41 на КФН, при определяне на стойността на акциите съгласно метода на дисконтираните парични потоци се използват модели, обосновани с характеристиките на дружеството и генерираните от него парични потоци, като:

1. модел на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE) съгласно приложение № 1 към Наредба 41 на КФН;
2. модел на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF) съгласно приложение № 2 към Наредба 41 на КФН;
3. модел на дисконтираните дивиденди (DDM) съгласно приложение № 3 към Наредба 41 на КФН – при условие, че публичното дружество е изплащало дивидент през предходните три финансови години.

По отношение на DCF методите следва да бъде отчетено изложеното в точка 11.

Избор на дисконтов фактор

Дисконтовите проценти присъстват като елемент от времевия избор фактически още в трудовете на Адам Смит за икономическото благосъстояние на нациите и Джон Ра за психологията на времевия избор¹² по отношение на вземането на решения с отчитане на ползи и разходи (trade off анализ) в различни моменти във времето. Дисконтовият процент работи като мярка за това в каква степен оценяваме по-високо единица полза днес в сравнение със същата единица полза в бъдеще.

Формализираното математическо представяне на времевия избор може да бъде проследено до Пол Самюелсън¹³, който предлага модел на дисконтираната полезност (DU), където дисконтовите проценти отразяват фактори с интертемпорален ефект като добавъчна (маргинална) полезност на потреблението и риск. Подходът на Самюелсън намира широко приложение преди всичко поради опростената формула, и сходството с формулата за кумулативна лихва.

Първото значима надграждане на модела на Самюелсън е при Куупманс¹⁴, който показва, че моделът на Самюелсън работи при набор от разумни допускания, като хипотезата, че индивидите показват положителни предпочитания във времето (увеличаваша се във времето полезност) и следователно лихвените проценти следва да бъдат положителни, за да измерват правилно стимулите за отлагане на потреблението във времето.

¹² Frederick, S., Loewenstein, G., & O'Donoghue, T. 2002, Time discounting and time preference: A critical review, Journal of Economic Literature, 40 (2).

¹³ Samuelson, P. 1937, A Note on measurement of utility, Review of Economic Studies, 4 (2).

¹⁴ Koopmans, T. C. 1960, Stationary ordinal utility, and impatience, Econometrica, 28 (2).

Първата съществена критика на подобен подход се отнася към бихевиористичната икономическа теория, която показва редица примери за т. нар. хиперболично дисконтиране, напр. възможността индивид да предпочита на получи доход от $X+N$ единици на ден $T+1$ вместо X единици на ден T , където T е достатъчно в бъдещето (над едномесечен хоризонт), но същия индивид да предпочита X единици доход днес пред $X+N$ единици доход утре¹⁵. В този смисъл, индивидуалните дисконтови проценти зависят от избора на времеви хоризонт¹⁶ и съответното индивидите демонстрират намаляващ във времето дисконтов процент вместо постоянен, какъвто презюмира Самюелсън. В съвременната практика са налице достатъчно доказателства за съществуването на не-експоненциално дисконтиране¹⁷ и това допускане е широко застъпен принцип в бихевиористичната икономика.

Във финансовата литература и регулаторната практика, изборът на дисконтов процент се базира или на модели за оценка на активи, или на факторни модели. Началото на тази практика може да се проследи до Марковиц¹⁸ и развитието на модерната портфолио теория и допълнението ѝ от Шарп¹⁹, което е в основата на модела за оценка на капиталови активи (Capital Asset Pricing Model, CAPM). На база на този модел, ако дадено дружество използва освен капитал дългово финансиране, подходящият дисконтов фактор при използване на капиталова бета вместо бета на активите е среднопотеглената цена на капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC).

В значителна степен CAPM се основава на хипотезите за рационални икономически агенти и ефективни пазари, т. нар. „хипотеза за ефективните пазари“ (Efficient Markets Hypothesis, EMH), разработена от Фама²⁰. В нея рисковете са адекватно ценообразувани и новата информация с ефект върху цените бързо рефлектира в преоценка на бъдещите парични потоци и на рисковете. Съществуват редица доказателства, че EMH хипотезата е некоректна, като може би най-сериозната критика е демонстрираната от Гросман и Циглиц²¹ необходимост при тази хипотеза информацията да е безплатна.

Най-същественото модерно надграждане на CAPM модела е 3-факторния модел на Фама и Френч, който добавя два допълнителни фактора (основно свързани с мащаб)²².

¹⁵ Solnick, J., Kannenberg, C., Eckerman, D., & Waller, M. 1980, An experimental analysis of impulsivity and impulse control in humans, *Learning and Motivation*, 11 (1); Millar, A., and Navarick, D. 1984, Self-control and choice in humans: Effects of video game playing as a positive reinforcer, *Learning and Motivation*, 15; Green, L., Fry, A., & Myerson, J. 1994, Discounting of delayed rewards: A life-span comparison, *Psychological Science*, 5 (1).

¹⁶ Loewenstein, G., and Prelec, D. 1992, Anomalies in intertemporal choice: Evidence and an interpretation, *Quarterly Journal of Economics*, 107 (2)

¹⁷ Laibson, D. 1997, Golden eggs and hyperbolic discounting, *Quarterly Journal of Economics*, 112 (2).

¹⁸ Markowitz, H. 1952, Portfolio selection, *Journal of Finance*, 7 (1)

¹⁹ Sharpe, W. F. 1964, Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk, *Journal of Finance*, 19 (3).

²⁰ Fama, E. F. 1970, Efficient capital markets: A review of theory and empirical work, *Journal of Finance*, 25 (2)

²¹ Grossman, S. J., and Stiglitz, J. E. 1980, On the impossibility of informationally efficient markets, *The American Economic Review*, 70 (3)

²² Fama, E.F. and French, K. R. 1993, Common risk factors in the returns on stock and bonds, *Journal of Financial Economics*, 33 (1)



Основната критика към такива факторни модели остава въпросът за принципа, на който се избира кои фактори да влизат в модела²³.

В рамките на европейската практика, напр. при теста за обезценка по МСФО, когато не е налице специфичен за дадения актив дисконтов фактор, параграф А16 на МСС 36 дава право на избор между три алтернативи: WACC базирано на CAPM; инкременталния лихвен процент по дълг на дружеството; или други пазарни проценти. Анализирайки тези алтернативи, Хусман и Шмид²⁴ препоръчват на МСФО Борда да се използва единствено WACC, който подход е залегнал и в регулаторната практика в България. Същевременно Квал²⁵ оспорва този подход и излага аргументи в полза на избора на инкременталния лихвен процент. Съответно, Хусман и Шмид в отговора си на критиката на Квал²⁶ посочват, че МСС 36 не изисква използването на CAPM при определяне на WACC.

Допълнителен проблем при определянето на подходящ дисконтов процент е свързан с кредитното качество на активите, напр. оценяването на стресирани активи. Очевидно кредитното качество има директен ефект върху стойността и икономическите ползи от даден актив за притежателя му. Същевременно, стойността на актива не е същата като разхода или пасива за създателя му. Разходът, който се докладва от създателя на пасива, е независим от стойността му за трета страна на пазара, и в този смисъл счетоводната стойност на пасивите на дадено дружество не отразяват, нито се влияят от степента на трудност дружеството да ги посрещне във времето. Същевременно, когато този пасив за дружеството се явява актив (напр. вземане) за трета страна, то стойността му за тази трета страна в значителна степен зависи от вероятността дружеството да може да посрещне това задължение, включително, когато то представлява бъдещи парични потоци, те да възникнат както по време, така и в размер, в оригинално договорените рамки. В този смисъл, дружеството няма право да оцени задълженията си по начин, който предполага да не ги посрещне или да ги посрещне частично или не в срок, докато кредиторът следва да отчете тези рискове (конкретно, справедливата стойност на задълженията на дружеството за кредиторите по тях е винаги по-малка или равна на справедливата стойност на същите задължения за самото дружество като длъжник по тях). В този смисъл прилаганият дисконтов процент за определяне на настоящата стойност на настоящи и бъдещи пасиви на дружеството предполага елиминиране изцяло на вероятността от дефолт на дружеството по тези пасиви.

С оглед на гореизложеното, е избрано използването на WACC като дисконтов фактор, следвайки и възприетия от КФН подход.

²³ Cochrane, J. 2011, Presidential address: Discount rates, *Journal of Finance*, 66 (4).

²⁴ Husmann, S., and Schmidt, M. 2008, The discount rate: A note on IAS 36, *Accounting in Europe*, 5 (1)

²⁵ Kvaal, E. 2010, The discount rate of IAS 36 – a comment, *Accounting in Europe*, 7 (1)

²⁶ Husmann, S., and Schmidt, M. 2011, The discount rate of IAS 36 – A reply to Kvaal, *Accounting in Europe*, 8 (1)

11.5.2. Приложими параметри по метод на нетната стойност на активите

Стойността на акцията по модела на нетната балансова стойност на активите се определя, като стойността на активите по баланса на дружеството, намалена със стойността на текущите и нетекущите задължения по баланса и всички законни вземания на инвеститори, притежаващи приоритет пред притежателите на обикновени акции, се раздели на броя на обикновените акции в обращение (доколкото са изпълнени хипотезите в параграф 130.4 на IVS 200 за проста капиталова структура).

Доколкото в резултат на планираното реструктуриране чрез вливане, едното дружество ще прекрати съществуването си, необходимо е да бъде извършена допълнителен анализ на икономически ефекти отразени в друг всеобхватен доход (ДВД, Other Comprehensive Income, OCI), и конкретно да бъде извършена оценка на изпълнението на предпоставките за рециклиране през печалба и загуба на компонентите от ДВД подлежащи на рециклиране. При такова рециклиране, тези икономически ефекти ще доведат до промяна на капитала на приемащото дружество и биха имали отражение върху определената справедлива стойност по метода на нетната стойност на активите. След проведения анализ на предоставените от дружеството данни, не считаме, че при планираната форма на реструктуриране ще настъпят обстоятелства, които биха довели до такова рециклиране. Същевременно, следва да бъде отчетено, че КФН не е одобрила не само преобразуването като такова, но и конкретния метод на преобразуване, и при одобряване на друг метод на преобразуване, нашето заключение за липса на обстоятелства предполагащи рециклиране на ДВД през печалба и загуба може да не са валидни.

В резултат на планираното преобразуване ще бъде извършена замяна на емитираните от вливащото се дружество капиталови инструменти срещу фиксирана икономическа изгода (цена по сделката) срещу фиксиран брой капиталови инструменти на приемащото дружество, т.е. изпълнен е принципът fixed-for-fixed. В този смисъл, хипотезата, че справедливата стойност на дружеството е справедлива стойност и на капитала, е изпълнена.

При определянето на справедливата стойност, вземаме под внимание, че счетоводната стойност на определени активи може да не отразява в достатъчна степен наличната пазарна информация за определени класове активи (реферираме напр. към параграф 120.3 на IVS 200 по отношение на активи, които са амортизирани изцяло счетоводно, но не са икономически амортизирани), поради което при наличие на валидна независима оценка за справедливата стойност на определени активи, тази стойност може да бъде използвана вместо счетоводна стойност, когато по професионалното мнение на анализатора тази оценка съдържа пазарна информация, която не е била отразена, или не е била отразена в достатъчна степен в счетоводната стойност на даден актив.



Следва да се отчита също така ефектът от възникване на определени условни задължения или безусловни задължения в резултат на промяната в съществуващата бизнес комбинация и конкретно:

(а) възможни ефекти от несъбиране (частично или пълно) на вземания от свързани лица от страна на преобразуващото се дружество;

(б) възможни ефекти от признаване на условни пасиви при променената бизнес комбинация; и

(в) възможни ефекти от възникване на пасиви при прехвърляне на пасиви от преобразуващото се дружество към приемащото дружество във връзка с договорни клаузи.

По отношение на оценяваното дружество, като отчитаме наличието на бизнес комбинация и консолидиране в рамките на това дружество като предприятие-майка, което се явява и приемащо дружество, е необходимо да бъде извършен допълнителен анализ (такъв е представен в точка 14).

Във връзка с възможно възникване на пасиви при промяна на бизнес комбинацията, ние осъществихме анализ на:

- (1) Действащи договори за банкови кредити по отношение на клаузи относно преобразуване;
- (2) Договори за получена държавна помощ в рамките на групата на приемащото дружество по отношение на клаузи относно преобразуване на дружеството-майка;
- (3) Договори за предоставено финансиране в рамките на групата по отношение на клаузи относно преобразуване на дружеството-майка.

При анализа на тези договори не установихме наличие на клаузи, които по наше мнение биха довели до възникване на условни пасиви за бизнес комбинацията.

При изготвяне на нашето становище, ние изхождаме от хипотезата, че няма да настъпят съществени промени в договорни клаузи по разгледаните договори между датата на нашия преглед и датата на осъществяване на променената бизнес комбинация.

Не бяха установени други договорни клаузи, от които да произтича вероятно възникване на пасиви при промяна на бизнес комбинацията.

11.5.3. Избор на еталони и приложими параметри по метод на пазарните множители на сходни дружества

Методите на пазарните множители на сходни дружества по чл. 16 от Наредба 41 на КФН, включват следните модели:

1. модел на пазарните множители на сходно дружество; или

2. модел на пазарните множители на общоприет еталон, които са обосновани с характеристиките на оценяваното дружество и на сходното дружество или общоприетия еталон; или

3. модел на пазарните множители, достигнати при сделки за придобиване на сходни дружества или на големи пакети акции от сходни дружества, през последната една година.

Сходно дружество, съответно общоприет еталон, е такова дружество или дружества, които осигуряват достатъчно добра база за сравнение спрямо инвестиционните и рискови характеристики на оценяваното дружество. Допуска се използването на дружества, търгувани на чуждестранни пазари. Изборът на сходно дружество, съответно общоприет еталон, се обосновава чрез сравнителен анализ и оценка на инвестиционни и рискови характеристики, както и степента на сходство с оценяваното дружество.

Общоприет еталон се определя като средна стойност от пазарните множители на сходните дружества. Допускат се корекции (премия или дисконт) на средните стойности на пазарните множители, като се изисква обосновка на такава премия или дисконт.

Моделите на пазарните множители на сходно дружество, съответно на общоприет еталон, се прилагат чрез изчисляване стойността на акциите на оценяваното дружество чрез умножаване на:

1. нетната печалба с пазарен множител, който представлява съотношението между пазарната цена на акциите на сходното дружество, съответно на общоприет еталон, и неговата нетна печалба (P/E), или

2. счетоводната стойност (собствен капитал) с пазарен множител, който представлява съотношението между пазарната цена на акциите на сходното дружество, съответно на общоприетия еталон, и неговата счетоводна стойност (собствен капитал) (P/B), или

3. нетните приходи от продажби с пазарен множител, който представлява съотношението между пазарната цена на акциите на сходното дружество, съответно на общоприетия еталон, и неговите нетни приходи от продажби (P/S), или

4. печалбата преди лихви, данъци и амортизации с пазарен множител, който представлява съотношението между общата стойност на сходното дружество, съответно на общоприетия еталон, и неговата печалба преди лихви, данъци и амортизации (EV/EBITDA).

11.5.4. Приложимост на ликвидационна оценка съгласно Наредба 41 на КФН

Съгласно Наредба 41 на КФН, използването на ликвидационна оценка като метод е допустимо при хипотеза за намерение да бъде ликвидирано дружеството или при хипотеза, че тази оценка предполага по-висока цена от другите оценъчни модели.



Същевременно, ликвидационна оценка е приложима тогава, когато съществуват основания за съмнение относно хипотезата за работещо предприятие (going concern), включително ясни индикации за продължаваща декапитализация, свръхзадължнялост или ликвидна криза.

По отношение на анализирания дружество, няма предпоставки за изготвяне на ликвидационна оценка.

11.5.5. Други обстоятелства, които имат отношение към определянето на справедлива цена или ограничават приложимостта на използваните методи за определяне на справедлива цена

11.5.5.1 Източници и форма на представяне на финансова информация.

Публичните дружества в ЕС, които се явяват дружество-майка или имат задължение да изготвят консолидирани финансови отчети, имат регулаторно задължение да прилагат определени стандартизирани правила за финансова отчетност, включително по отношение на форма и обхват на представяната информация, изисквани разяснения по използваната информация и изисквания допълнителни пояснения от страна на мениджмънта на дружеството, когато то използва алтернативни измерители на представянето. При одитирането на такава финансова отчетност, съществена част от одитния ангажимент включва не само потвърждение, че финансовата информация отразява вярно и пълно състоянието на дружеството, но и потвърждение, че дружеството спазва тези изисквания по отношение на формата и методите за предоставяне на допълнителни пояснения и представяне на алтернативни измерители. В бъдеще това одитно задължение ще покрива и представянето на информацията относно устойчивостта (ESG). За целите на консолидацията дъщерните дружества следва да изготвят консолидационен пакет финансова информация по тези стандарти. В този смисъл обичайна практика е всички дружества в групата да изготвят отчетност на индивидуална база най-малко по тези стандарти, дори ако прилагат и национален стандарт. В този смисъл е възможно да има разминавания между финансовата информация, публикувана от дружество, попадащи в обхвата на консолидация в рамките на консолидирани отчети на публично дружество-майка в ЕС и финансова информация, която тези дружества изготвят и публикуват на база на национални стандарти, когато те прилагат и такива.

Към момента на оценката, оценяваното дружество не е финансова институция, нито е част от финансов холдинг или холдинг със смесена дейност, и по отношение на него не са приложими определени изисквания за капитализация и ликвидна позиция, които се прилагат съгласно CRD/CRR, както и определени изисквания за финансови институции, основани на препоръките за добри банкови практики на Базелския комитет за банкови стандарти (BCBS).

11.5.5.2 Използване на алтернативни изчисления

В редица случаи определени методи за оценка изискват използване на финансови показатели, които не се докладват пряко от анализираното дружество, или анализираното дружество изготвя финансовите си отчети по метод, който не предполага възможност за недвусмислено извеждане на такива показатели. Типичен пример в това отношение са широко използваните в академичната литература показатели EBITDA (доход преди лихви, данъци, амортизация и обезценка) и EBIT (доход преди лихви и данъци), които са изведени от стандарт за финансово докладване приложим на пазар извън ЕС, и нямат еквивалент в ЕС. Доколкото повечето публични и непублични компании в ЕС не публикуват такива одитирани данни, за аналитични цели показателите се извеждат от публикации от международни източници, които се отличават с по-ниска надеждност, доколкото (а) не са оповестени на база на цялата налична информация от самото дружество и (б) не са потвърдени от независим одитор, а такова потвърждение се предполага за надеждност.

11.5.5.3 Пълнота на информация и свободно достъпни източници на информация

Водещ принцип при използването на информационни източници е да се изпълняват едновременно два критерия:

(а) информацията е безплатно публично достъпна; и

(б) информацията е изчерпателна, което изключва възможност за изкривяване на данните (bias).

Винаги, когато е възможно, оценяващите прилагат кумулативно и двата критерия.

Различните публично достъпни безплатни информационни източници често използват различни методи за изчисляване на ключови финансови коефициенти и обновяват данните с честота по-ниска от публикациите на самото дружество, за което те изготвят данни. В този смисъл използването на платен източник на информация, който агрегира и обработва цялата публично налична информация за дадено дружество и допълнителни непублични данни (напр. Терминал Bloomberg, LSE Group информационни продукти) са единственият начин за гарантиране на пълнота, достоверност, надеждност и актуалност на информацията. Доколкото Наредба №41 на КФН не допуска използването на такива източници, налице е информационен риск при изготвяне на настоящата оценка.

11.5.5.4 Разлика между справедлива стойност и справедлива цена

Прилаганите в рамките на ЕС практики за финансова отчетност се основават на принципа за справедлива стойност, който в значима степен е транспониран в международните оценителски стандарти и определени нормативни актове на национални регулатори (напр. Наредба №23 на КФН за условията и реда за оценка на клиентските активи). Тези стандарти определят каскада, която се прилага за определяне на „справедливата стойност“ на даден финансов инструмент. В случая на акции на активно търгувано



дружество, оценяващите биха определили справедливата стойност на акциите на „Софарма“ АД като цената „затваря“ за последния работен ден, предхождащ датата на оценка, на основния пазар за този финансов инструмент, или ако за лицето, към което е адресирана оценката няма достъп до този основен пазар, тази цена на най-ликвидния пазар за дадения финансов инструмент, до който има достъп адресата на оценката. Тази справедлива стойност е 5.92 лева.

Същевременно законовата рамка в България предлага използване на различен метод за определяне на справедлива цена, който не следва логиката на, и не транспонира в достатъчна степен принципите на справедливата стойност, като в Наредба №41 на КФН е изложена детайлно методиката за извършване на такава оценка на справедлива цена.

С отчитане на гореизложеното, трябва да се прави разграничение между „справедлива цена“, каквато е определена в рамките на настоящата обосновка, и „справедлива стойност“, като определената в настоящата обосновка справедлива цена на акциите на анализираното дружество не е, не претендира да бъде, не следва да бъде възприемана като или да бъде представяна като справедлива стойност на акциите на анализираното дружество.

11.5.5.5 Информация след датата на оценката

Доколкото оценката се извършва към конкретна дата, тя не може да отчете съществен бъдещ факт, а именно вписаното в ТРЮЛНЦ с вписване 20240305153305 на 05.03.2024 г. в 15:33:05 часа увеличение на капитала на оценяваното дружество от 172,590,578 на 179,100,063 чрез упражняване на 6,509,485 варианта.

Точка 12. Оценка по Справедлива стойност на активно търгувани акции

Съгласно чл. 3 на Наредба 41 на КФН, справедливата цена на акция на дружество е стойността, определена въз основа на цената на акциите от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции и/или на общоприети оценъчни методи в съответствие с изискванията на наредбата.

Акциите на „СОФАРМА“ АД са допуснати до търговия на „Българска фондова борса“ АД и Варшавска фондова борса (Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A).

По-долу е предоставена информация за търговията на БФБ през последните 6 месеца

| Период | 6 месеца преди датата на оценката |
|---|-----------------------------------|
| Изтъргуван обем от емисията в периода, акции | 2 109 452 акции |
| Реализиран оборот с емисията в периода, лева | 13 222 056.48 лв. |
| Брой търговски сесии в периода | 125 сесии |
| Брой търговски сесии в периода, в които е имало сделки с емисията | 124 сесии |

| | |
|---|--------------------|
| Брой търговски сесии в периода, в които е имало 5 или повече сделки с акции от емисията | 113 сесии |
| Общ реализиран оборот с всички емисии акции на регулиран пазар в периода | 315 605 525.91 лв. |

Като отчетохме факта, че за разглеждания период на Варшавската Фондова Борса са изтъргувани 30 475 акции, а на БФБ 2 109 452 акции на дружеството, то определяме като основен пазар БФБ.

Реферираме към изложената в точка 5.1 и точка 6.1 информация, която доказва изпълнение на хипотезата за активно търгувани акции.

Средната цена за периода е 6.268005378 лева, определена чрез разделяне на реализирания за период оборот от 13 222 056.48 лв. на броя изтъргувани за периода 2 109 452 акции на основния пазар за тези акции, БФБ, и следователно определяме справедлива цена на активно търгувани акции от **6.27 лева**.

Следва да бъдат отчетени два допълнителни факта. През 2023 г. са извършени 2 разпределяния на дивидент – с решение на ОСА от 02.06.2023 г. е разпределен дивидент на 27.07.2023 г. в размер на 0.60 лв на акция, а на 24.11.2023 г. е взето решение за разпределяне на брутен дивидент в размер на 0.90 лв на акция, платим на 22.01.2024 г. Тъй като право на дивидент имат лицата, които са били акционери 14 календарни дни след датата на ОСА, на което е взето решение за изплащане на дивидент, може да бъде считано, че на началната дата от шестмесечния период, вече е бил изтекъл срокът за правоимане (16.06.2023 г.) по отношение на първия дивидент, но лицата, които са били акционери в периода 25.11.2023 г. (датата следващо решението на ОСА) до 06.12.2023 г. са отчитали в цената възможността за получаване на дивидент в размер на 0.90 лв. на акция от лицата, които са акционери към 06.12.2023 г. Следва да бъде отчетено и че на 29.09.2023 г. е приключило първото упражняване на издадени от дружеството варианти, като са упражнени 37,792,679 варианта, с емисионна цена от 0.28 лв. всеки, и са придобити 37,792,679 акции на цена от 4.13 лв. на акция. Цената на една акция при процедура по упражняване на вариант се определя като към цената за придобиване на една акция (4.13 лв.) се добавя емисионната стойност на инструмента, даващ право на придобиване по такава цена (емисионната стойност на един вариант от 0.28 лв.) и следователно е налице придобиване на 29.09.2023 г. 37,792,679 акции на цена от 4.41 лева. Това увеличение на капитала е вписано в ТРРЮЛНЦ на 06.10.2023 г. в 15:48:57 часа.

Точка 13. Оценка по метод на дисконтирани парични потоци

Съгласно чл. 5, ал. 3 на Наредба 41 на КФН, ако акциите на дружеството не се търгуват активно през последните шест месеца преди датата на обосновката, справедливата цена на акциите се определя като средна претеглена величина от стойностите на акциите, получени съгласно методи от поне две от следните групи:



1. метод на дисконтираните парични потоци;
2. метод на нетната стойност на активите, и
3. методи, използващи пазарните множители на сходни дружества или на сключени сделки по придобиване на сходни дружества или на големи пакети акции от сходни дружества, включително и по търгови предложения.

При изчисленията се използват компютърни модели. Това налага при анализа да се отчита неизбежността от възникване на изчислителна грешка, или „приемлива степен на неточност“ при използването на изчислителни алгоритми. Използвайки теоремите на Гелфонд-Шнайдер²⁷ и Линдемман – Вайерщрос²⁸ може да бъде показано, че значителна част от елементарните функции водят до резултат, който се явява трансцендентна функция (число с безкраен брой символи), и следователно от теоретична гледна точка, тези модели водят до така наречената „дилема на табличното представяне“, разгледана детайлно от Уилям Мортън Кейхан²⁹, по отношение на „разхода“ на изчислително време за представяне с достатъчна точност (брой знака) при компютърно изчисление. В практиката това е наложило използването на стандарта IEEE 754-2019³⁰.

16 от най-простите приложими в практиката методи на закръгляване са разгледани например в <https://www.clivemaxfield.com/diycalculator/popup-m-round.shtml>.

За целите на анализа, с цел осигуряване на одитна пътека, сме избрали степен на прецизност в изчисленията отговаряща на стандарта „двойна плаваща запетая“ (IEEE 754-2019) при компютърните изчислителни алгоритми, и съответно метод на закръгляне „до най-близкото число“ използвайки точност на резултата до втори знак, отговарящ на широко-приетото представяне на цени с точност до 0.01 валутни единици (цент, евроцент, стотинка и т.н.).

За избягване на недоразумение, този избор се базира изцяло на субективна преценка на анализатора, и не следва да бъде възприеман или представян като „утвърдена“ или „добра практика“, получила одобрение от национален регулатор.

В § 1, т. 7 от Допълнителните разпоредби Наредба №41 на КФН е възприет само един от петте широкоизползвани FCFF модела³¹, конкретно:

$$FCFF_i = EBIT_i * (1 - TR_i) + D_i - CAPEX_i - \Delta WC_i, \text{ където}$$

²⁷ <https://mathworld.wolfram.com/GelfondsTheorem.html>

²⁸ https://books.google.bg/books?id=jhIEAQAAMAAJ&pg=PA1067&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false

²⁹ <https://people.eecs.berkeley.edu/~wkahan/LOG10HAF.TXT>

³⁰ <https://754r.ucbtest.org/background/>, приета през 2019 ревизия на версията от 2008 на IEEE 754 стандарта от 1985 - <https://ieeexplore.ieee.org/document/30711>

³¹ Вж. напр. статията на Адам Хайес, Ph.D., CFA, притежаващ FINRA лицензи серии 7, 55 и 63 в Investopedia (<http://www.investopedia.com/terms/f/freecashflowfirm.asp>).

ЕБИТ – консолидиран финансов резултат преди лихви и данъци;

TR – ефективна данъчна ставка на консолидирана основа;

D – амортизация;

CAPEX – дългосрочни инвестиции;

WC – оборотен капитал.

Компонентът $ЕБИТ \cdot (1 - TR)$ е рефериран в § 1, т. 7 от Допълнителните разпоредби Наредба №41 на КФН като „печалбата преди лихви след данъци“, а компонентът CAPEX като „инвестиции в нетекущи активи“.

В Приложение № 2 към чл. 8, ал. 3, т. 2 от Наредба №41 на КФН възприетата формула за определяне на стойността на дружеството въз основа на FCFF е

$$V_0 = \sum_{i=1}^n \frac{FCFF_i}{(1+WACC_i)^i} + \frac{P_n}{(1+WACC_n)^n}, \text{ където } P_n \text{ измерва т. нар. „терминална стойност“, а } V_0 \text{ е „стойността на общия капитал“}.$$

За терминалната стойност в Приложение № 2 към чл. 8, ал. 3, т. 2 от Наредба №41 на КФН възприетата формулата

$$P_n = \frac{FCFF_n(1+g_{n+1})}{(WACC_{n+1}-g_{n+1})}, \text{ или замествайки в горната формула,}$$

$$V_0 = \sum_{i=1}^n \frac{FCFF_i}{(1+WACC_i)^i} + \frac{FCFF_n(1+g_{n+1})}{(WACC_{n+1}-g_{n+1}) \cdot (1+WACC_n)^n}, \text{ където}$$

g_{n+1} е темпът на прираст на FCFF след последната година в прогнозата;

$WACC_i$ е среднопретеглената цена на финансиране, определена съгласно формулата

$$WACC_i = \frac{MVE_i}{MVE_i + MVD_i} * C_e + \frac{MVD_i}{MVE_i + MVD_i} * C_d * (1 - TR_i), \text{ където}$$

MVE_i е справедливата стойност на капитала в съответната година,

MVD_i е справедливата стойност на дълга в съответната година,

C_e е цената на капиталово финансиране,

C_d е цената на дългово финансиране.

Допустимо е използването на т. нар. Хипотеза на Гордън, че стойността във времето на $WACC$ и TR е постоянна, и тогава моделът може да бъде опростен до

$$V_0 = \sum_{i=1}^n \frac{FCFF_i}{(1+WACC_0)^i} + \frac{FCFF_n(1+g_{n+1})}{(WACC_0-g_{n+1}) \cdot (1+WACC_0)^n} \text{ и съответно}$$



$$WACC_0 = \frac{MVE_0}{MVE_0 + MVD_0} * C_e + \frac{MVD_0}{MVE_0 + MVD_0} * C_d * (1 - TR_0)$$

Тази формула е предмет на модификация³² с отчитане на факта, че дружествата привличат лихвоносен дълг (напр. банкови заеми и лизинг) и нелихвоносен дълг (напр. търговски задължения). Това налага компонентът MVD_0 да бъде дезагрегиран на два отделни компонента – лихвоносен дълг IBD , който се асоциира с определена цена на финансиране, и нелихвоносен дълг $NIBD$, който се асоциира с нулева цена и в този смисъл модифицираме:

$WACC_0 = \frac{MVE_0}{TA_0} * C_e + \frac{IBD_0}{TA_0} * C_d * (1 - TR_0) + \frac{NIBD_0}{TA_0} * 0$, където TA_0 са общите активи³³ на дружеството по справедлива стойност, което се опростява до

$$WACC_0 = \frac{MVE_0}{TA_0} * C_e + \frac{IBD_0}{TA_0} * C_d * (1 - TR_0)$$

Съответно цената на дълга, C_d се определя като $C_d = \frac{IE_0}{IBD_0}$, където IE_0 е сумата на лихвените разходи на 12-месечна ТТМ база към датата на оценката.

След заместване получаваме:

$$WACC_0 = \frac{MVE_0}{TA_0} * C_e + \frac{IBD_0}{TA_0} * \frac{IE_0}{IBD_0} * (1 - TR_0).$$

За избягване на недоразумение:

MVE_0 = Стойността на капитала, определена в съответствие с МСФО към датата на оценката

TA_0 = Стойността на активите, определена в съответствие с МСФО към датата на оценката

IBD_0 = Пасиви, представляващи банков дълг, задължения по лизинг и факторинг с регрес

IE_0 = Сума на лихвените разходи за 12 – месечен период (ТТМ)

$TR_0 = \sum \frac{TFR_j * TR_j}{TFR_j}$, е ефективната данъчна ставка, където TFR_j е подлежащият на данъчно облагане финансов резултат (“taxable financial result”) в рамките на консолидираните финансови отчети в данъчна юрисдикция j , а TR_j е съответната приложима данъчна ставка в тази данъчна юрисдикция.

Следва да бъде отчетено, че в рамките на консолидираните финансови отчети на оценяваното дружество е много трудно да бъде предвидена прецизно бъдещата

³² Дезагрегирането на дълга на лихвоносни и нелихвоносни инструменти е възприето от IASB в рамките на проекта „финансови инструменти с характеристики на капитал“ (FICE) и се очаква да залегне в IFRS-базираните модели-аналози на FCFE и FCFD (в процес на изготвяне от Университета в Милано по задание от Европейската Комисия).

³³ Доколкото активите по справедлива стойност са равни на сумата от дълговете (пасивите) по справедлива стойност и капитала.

структура на облагаемия резултат, особено с оглед откриването на ново дружество в нова данъчна дестинация. В този смисъл, вземайки предвид, че основната дейност на групата е в Република България, и самото оценявано дружество като дружество-майка е също български данъчен субект, за целите на оценката е възприет подход ефективната данъчна ставка да се апроксимира като равна на данъчната ставка в Република България към датата на оценката.

Следва да бъде отчетено, че е възможно да има лихвоносни финансираня в рамките на групата, но доколкото тези вземания и задължения в рамките на групата са обект на нетиране при консолидираните финансови отчети, те не влизат в изчислението на лихвоносния дълг при анализ на консолидирана база. Възможно е да възникнат лихвени задължения и по друг дълг (например данъчни задължения), но при обичайни условия, тези пасиви не са лихвоносни, поради което не се включват в горната формула, освен при наличие на излишни индикации за това.

При прилагането на горната формула следва да бъде отчетено, че е възможно определени лихвоносни задължения, по които са извършени лихвени плащания, да са напълно погасени към датата на извършване на анализа, съответно да са възникнали към датата на анализа лихвоносни пасиви, по които все още не е настъпило лихвено плащане. Това би довело до значителни изкривявания при изчисленията, свързани с цената на дълга, и съответно е възможно така определената цена на дългово финансиране да се различава съществено от изчислената по алтернативния метод на претеглена цена на дълга по действащи договори³⁴, според който метод във всеки един момент, t :

$$C_{d,t} = \sum_{i=1}^n \frac{CL_{i,t} * EIR_{i,t}}{CL_{i,t}}, \text{ където}$$

$CL_{i,t}$ е договорната сума по i -тия договорен пасив, която е дължима към момент t ;

$EIR_{i,t}$ е ефективният договорен лихвен процент или процент на оскъпяване по i -тия лихвоносен пасив, определен към момент t .

Основен плюс в използването на този метод е, че той позволява в рамките на процес по финансов дю дилидънс да бъде отчетен и фактът, че търговските задължения могат да бъдат свързани с разсрочено плащане, при което е налице оскъпяване спрямо стандартни търговски условия за спот плащане, имащо характеристики сходни с прилагането на ефективен лихвен процент. В този смисъл заместващото търговско финансиране по същество представлява и замяна на оскъпяването по търговско плащане с лихвени плащания по търговското финансиране³⁵. Следва да се отбележи, че Бордът по международни счетоводни стандарти в рамките на проекта „Търговски задължения

³⁴ Този модел се използва основно при финансов дю дилидънс, тъй като позволява оценка и на ефектите от заместващо финансиране, съответно промяна в структурата на пасивите и ефекти от синергия.

³⁵ Което е в основата на анализа по ценообразуване на търговско финансиране, факторинг и форфетинг.



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

и вземания, и финансиране на търговски задължения и вземания“ разглежда необходимостта от допълнителни оповестявания в рамките на финансовите отчети, които биха позволили на анализаторите да имат достъп до такава обобщена информация.

Същевременно, този метод изисква достъп до детайлна информация към всеки момент за всеки лихвоносен пасив, включително ефективен лихвен процент по него, данни за погасителни планове и планове за усвояване, данни за търговските условия, както и данни за условните пасиви, които могат да бъдат трансформирани в безусловни лихвоносни пасиви при определени условия, която информация обичайно не може да бъде изведена от финансовите отчети, и обичайно не е публично достъпна. С отчитане на този факт, в рамките на настоящия анализ, е изключено използването на този алтернативен метод за определяне на претеглена цена на дълга.

Въз основа на данните от консолидираните финансови отчети на Софарма:

| Финансови разходи | Стойност, хил. лева |
|-------------------------------------|---------------------|
| Финансови разходи към 30.09.2022 г. | 6,860 |
| Финансови разходи към 31.12.2022 г. | 9,417 |
| Финансови разходи към 30.09.2023 г. | 9,589 |
| ТТМ Финансови разходи 30.09.2023 г. | 12,146 |

Към 30.09.2023 година, съгласно консолидираните финансови отчети на Софарма:

| Лихвоносен дълг | Стойност, хил. лева |
|--|---------------------|
| Дългосрочни банкови заеми | 37,766 |
| Краткосрочни банкови заеми | 278,589 |
| Краткосрочна част на дългосрочни банкови заеми | 7,315 |
| Лизинг | 66,776 |
| Факторинг с регрес | - |
| Лихвоносни задължения | 390,446 |

На тази основа $C_d = \frac{12,146}{390,446} = 3.110801494\%$.

Налице са редица обстоятелства, които влияят върху бъдещата цена на финансиране на дружествата от групата на анализираният дружество, поради което изведената цена на дълга не е непременно представителна за бъдещата цена на финансиране, като основните са посочени по-долу:

- Наличието на инфлационен натиск и макроикономическа несигурност, породена от липсата на стабилно управляващо мнозинство в Република България и наличието на военен конфликт, в който едната страна-участник е с морска граница с Република България. Тези фактори е вероятно да доведат до повишаване на цената на финансиране в бъдеще.
- Финансовото състояние на дружествата от групата, както и бъдещите заплахи за основни техни пазари. Подобряването на финансовото състояние на дружествата е вероятно да спомогне за задържане на сравнително ниски лихвени спредове по привлечено финансиране, докато загуба на значими пазари (конкретно на страните във военен конфликт) е вероятно да доведе до повишаване на спредовете.
- Финансовото състояние на кредитиращите институции, доколкото по данни на БНБ е налице повишаващ се натиск върху банковата система, което е вероятно да доведе до повишаване на несъбираемите вземания и това да доведе до вдигане на цената по ново финансиране, независимо от високото кредитно качество на дружеството-майка в групата.
- Очаквано понижаване на референтните лихвени проценти. Тъй като банковата система в България основно се финансира чрез привлечени депозити, а не от междубанков пазар, в определена степен този фактор е със смекчен краен ефект, но в дългосрочен план винаги намира отражение.
- Повишен риск по факторинг с регрес (във връзка с повишаване риска на задължената страна, и следователно повишаване на вероятността от регресен иск).

Не съществува възможност за прецизно прогнозиране на бъдеща цена на финансирането с достатъчна степен на надеждност. Като отчетем, че анализиранията група дружества се отличава с високо кредитно качество в исторически план, обосновано е да се предположи, че тя ще може да продължи да привлича финансиране при условия, характерни за големи корпоративни клиенти, които обичайно са с чувствително по-нисък спред от преобладаващите пазарни условия.

Като вземем под внимание посоченото по-горе, приемаме, че е налице вероятно запазване на цената на привлеченото дългово финансиране в прогнозния хоризонт 2024-2029, с два основни компонента, действащи в противоположна посока и водещи до балансиране:

- Спад на референтните лихвени проценти (съгласно прогнозата на Министерство на финансите с около 80 базисни точки за 2026 г. спрямо 2023 г.);



- Повишаване на кредитния спред с отчитане на макроикономически и геополитически фактори, но при отчитане на спецификата на анализирания група, което предполага минимално повишение на спредовете в диапазона на 25 до 75 базисни точки.

Цената на капитала се определя в съответствие с § 1, т. 5, буква б от Допълнителните разпоредби Наредба №41 както следва:

$C_e = R_f + R_p$, където R_f е безрисковата норма на доходност, а R_p е рисковата премия.

Следвайки подхода на Европейския Банков Орган по отношение на дефинирането на еталон за финансов инструмент, който носи „нулев риск“ и в този смисъл може да се определи като безрисков, можем да използваме основните характеристики, асоциирани с „премия за риск“ и да определим кога тази премия би била нулева, и в този смисъл инструментът не се асоциира с ненулево ниво на риск по която и да е характеристика:

| Ключови аспекти на риск, подредени по значимост | Обяснение | Най-нисък риск, въз основа на разглеждания критерий |
|---|--|--|
| I. Вероятност от неплащане | Обикновено измервана през кредитен рейтинг на задължената страна. Колкото по-нисък е кредитният рейтинг на даден емитент, толкова по-висок е рискът от неплащане (дефолт) и съответно толкова по-висока е изискуемата доходност по даден инструмент. | Рейтинг AAA или еквивалентен според рейтинговата агенция |
| II. Срочност | Колкото по-дълъг е срокът по даден инструмент, толкова по-висока е кумулативната вероятност от неплащане по него, съответно толкова по-висока е изискуемата доходност по него. | Овърнайт, като най-кратък практически използван срок по финансови инструменти. Същевременно, преобладаващата практика е анализиранияте ликвидни интервали да обхващат като най-кратък срок „0 до 7 дни“ при търговските банки и „под 1 година“ при повечето останали емитенти и в този смисъл може да се приеме като най-дълъг хоризонт с нулева премия за срочност срок до 1 година. Това се потвърждава и от изследванията на повечето рейтингови агенции. |
| III. Старшинство (приоритетност) | Колкото по-висок по приоритет е даден инструмент (тоест колкото | Т. нар. „свръх-старши“ (super-senior) инструмент, плащанията по който се |

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| | | |
|--|---|---|
| | по-рано се изплаща съгласно правната уредба), толкова по-малки са евентуални загуби, съответно толкова по-ниска е изискуемата доходност. | извършват преди всяко друго плащане. |
| IV. Обезпеченост | Обезпечените инструменти предлагат алтернативен източник на погасяване освен обичайната дейност на емитента, като съответно обезпечението с най-високо качество са парични средства в същата валута, като валутата на инструмента, който обезпечават. | Обезпечение, което покрива изцяло всички изходящи парични потоци по дадения инструмент и всички такси, комисиони и други разходи, свързани с такива изходящи потоци, с учредяването, поддържането и евентуалното упражняване на обезпечението. В случай на парично обезпечение в същата валута, това е обикновено покритие на 105% (въз основа на практиката на водещите международни банки). |
| V. Приложимо право и компетентен съд | Приложимото право играе важна роля при елиминиране на несигурност от евентуална промяна на правната рамка, съответно компетентният съд има важно значение по отношение на възможност или невъзможност емитентът да окаже натиск при евентуален съдебен спор. | Утвърдената практика е за най-добро приложимо право да се приема Британско право, съответно като компетентен съд – Лондонския съд за международен арбитраж (LCIA). |
| VI. Мораториум, непреодолима сила | Принципно изключване на извънредни събития като държавен мораториум по плащания или възникването на непреодолима сила като събития, които позволяват промяна на начално договорените парични потоци предполага по-ниска изискуема доходност, тъй като носи по-висока сигурност. | Изрично договорно изключване на клаузи за непреодолима сила (следва да се отчете, че при редица законодателства такова изключване не е допустимо). |
| VII. Характеристики на пазара (ликвидност, бизнес цикъл) | Инструментите, емитирани при условия на ниска ликвидност на международните пазари (глобална ликвидна криза) или фаза от бизнес цикъла, | Инструменти емитирани в условия на ниски нива на инфлация и на свърх-ликвидност както на международните пазари, така и на пазара, където са |



| | | |
|--|---|--|
| | отличаваща се с инфлационен натиск (глобална инфлационна криза), се характеризират с по-висока изискуема доходност. | емитирани самите инструменти. |
| VIII. Ликвидност на емисионната валута | Колкото по-нисколиквидна е валутата, в която е емитиран дадения финансов инструмент, толкова по-висока е изискуемата доходност по него. | Инструмент емитиран в щатски долари или евро, като основни конвертируеми валути. |

В този смисъл „инструмент с нулев риск“ или „безрисков инструмент“ би бил дългов инструмент, деноминиран в евро, емитиран от емитент с рейтинг не по-нисък от AAA, със срочност не по-дълга от 12 месеца, свръх-старши по отношение на всички други инструменти емитирани от дадения емитент (тоест всеки друг настоящ или бъдещ инструмент емитиран от същия емитент е подчинен по отношение на разглеждания инструмент), обезпечен на 105% или повече с парични средства в евро, емитиран при британско право при компетентен съд LCIA, договорно изключващ възможност за предоговаряне, реструктуриране, пълно или частично неплащане при непреодолима сила, емитиран при условия на свръх-ликвидност и ниска инфлация.

Към датата на обосновката, такива инструменти емитирани на публичен пазар няма в обращение. В този смисъл безрисковата доходност не може да се измери като доходност по инструменти с нулев риск.

Това налага използването на алтернативни дефиниции като най-широкоизползваните са посочени по-долу:

| Измерител | EURIBOR / LIBOR | Доходност по държавни облигации на суверен с рейтинг AAA | Алтернативен подход ³⁶ по държавни облигации на суверен с рейтинг AAA |
|-----------|--|--|--|
| Обосновка | Референтна база, над която се ценообразуват рисковите премии за дългови инструменти с плаваща доходност, съставляващи пазар на стойност над 1 трлн. долара. След ревизията по начина на формиране на тези проценти, методът за | Референтна база за сравнение на премии по повечето инструменти с фиксирана доходност. Подходът изрично е възприет като единствен приемлив за целите на Наредба №41 от КФН. | При този подход, доходността по ДЦК се коригира с отчитане на вероятността от неплащане „през жизнения цикъл“ ³⁹ за анализирания период в рамките на прогнозните парични потоци. Подходът позволява да се преодолее един от двата основни |

³⁶ Конкретно, доходността по необезпечени ДЦК за жизнения цикъл се определя в съответствие с подхода на Европейския Банков Орган по формулата $(1 + y_{t,AAA}^D) * (1 - PD_{t,AAA}^D) + (1 - LGD_{t,AAA}^D) * (PD_{t,AAA}^D) - 1$, където $PD_{t,AAA}^D$ е вероятността от неплащане за целия жизнен цикъл за период t на емитент с рейтинг Ааа, $y_{t,AAA}^D$ е доходността по ДЦК със срочност t и кредитен рейтинг Ааа, съответно $LGD_{t,AAA}^D$ е исторически изведената въз основа на статистически данни загуба при неплащане за целия жизнен цикъл за период t на дългов емитент с рейтинг Ааа.

³⁹ Напр. табл. 1, стр. 9 от <https://www.z-riskengine.com/media/y/rpvd2z/point-in-time-versus-through-the-cycle-ratings.pdf>

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| | | | |
|----------------|---|---|---|
| | определяне на стойността им се основава изцяло на пазарни принципи ³⁷ . | IASB в свое становище от 27 февруари 2024 също приема този подход ³⁸ . | недостатъка при използване на доходност по ДЦК, конкретно увеличаващият се във времето риск от неплащане по книжа с максимален кредитен рейтинг. |
| Основни минуси | В практическите указания по тълкуване на Наредба №41, КФН изрично отхвърля този подход. Възможна алтернатива, която в момента се анализира от Европейските регулатори е т.нар. „естествен лихвен процент“ ⁴⁰ . | Пазарът на суверенен дълг обичайно е много по-ограничен и по-ниско ликвиден от пазара на дългови инструменти с плаваща доходност. Основните недостатъци на този подход (дълбочина по отношение на баланс между търсене и доходност, ликвидност) могат да бъдат изведени от Financial Stability Review, Ноември 2023 на ЕЦБ, стр. 21-22. | Методът все още е в процес на разработване и към момента не е приет от национален или международен регулатор. Подходът не адресира към момента втората критика към използване на доходност по ДЦК, конкретно въздействието на ликвидността и дълбочината на пазара. Към момента, подходът не е допустима алтернатива по Наредба №41 на КФН. |

Доколкото настоящата обосновка се изготвя изрично въз основа на Наредба №41 на КФН, оценяващите не могат да използват друг аналитичен подход, независимо от неговата обоснованост, освен възприетото тълкуване от КФН. В същия контекст, възприетият еталон са 10-годишни немски ДЦК, доколкото това са ДЦК със срочност поне равна на хоризонта в прогнозата, емитирани от държава с рейтинг Ааа, и с най-ниска доходност към датата на обосновката измежду 10-годишните ДЦК емитирани от държавите с максимален кредитен рейтинг в еврозоната и Република България (като държава с валутен курс фиксиран към еврото). За избягване на съмнение, оценяващите нито утвърждават, нито отхвърлят приложимостта на другите два алтернативни подхода за избор на безрискова норма.

На тази база $R_f = Y_{DE\ bonds,14.01.2024}^{10Y}$, където $Y_{DE\ bonds,14.01.2024}^{10Y}$ е доходността по 10-годишни необезпечени немски държавни облигации в края на деня 14.01.2024 (котировка „затваря“), като ден непосредствено предшестващ датата на оценката, или доколкото 14.01.2024 е неработен ден, то такава котировка „затваря“ за последния

³⁷ Вж. https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_140722.pdf стр. 9, т. 3, където IBOR се посочват като широко разпространен дисконтов фактор за регулаторни оценки базирани на CAPM. Съответно като една от основните цели на IBOR реформата Европейските регулатори посочват превръщането на IBOR в „максимално близък до безрисков измерител“ (<https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FsiteAssets%2FEFRAG%2527s%2520Final%2520Endorsement%2520Advice%2520on%2520IBOR%2520Reform%2520-%2520Phase%2520%2520-%2520Letter%2520to%2520the%2520EC.pdf>).

³⁸ Конкретно в точка 6 от становището си по бъдещата ревизия на МСС 37 се посочва „Бордът е приел под условие, че дружествата могат да оценят бъдещите си разходи с използване на дисконтов процент, отразяващ бъдещата стойност на парите — представляван от безрисков процент—който не следва да бъде коригиран за риск от неизпълнение. На практика, такъв процент може да се определи чрез рефериране към наблюдаем пазарен заместител за безрисков процент, напр. доходност по ДЦК.“

⁴⁰ Напр. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/re202307_en.pdf



работен ден, непосредствено предхождащ датата на оценката, в случая това е 12.01.2024 (петък).

Измерваме външния риск и асоциираната с него рискова премия като два компонента: държавен („външен риск на средата“) и корпоративен („вътрешен риск на компанията“) рискове за оценяваното дружество, като определяме за външния риск:

$R_{p,ext} = CDS_{BG} - CDS_{DE}$, тоест кредитния спред между CDS на България и Германия (използвана като еталон за безрисков суверен във връзка с кредитния рейтинг на държавата).

Съответно измерваме вътрешния риск и асоциираната с него рискова премия като

$R_{p,int} = ROE_o - Y_{DE\ bonds,14.01.2024}^{10Y}$, тоест като капиталова премия над безрисковата норма на доходност.

Въз основа на гореизложеното определяме

$$C_e = Y_{DE\ bonds,14.01.2024}^{10Y} + CDS_{BG} - CDS_{DE} + ROE_o - Y_{DE\ bonds,14.01.2024}^{10Y}$$

И опростяваме до:

$$C_e = CDS_{BG} - CDS_{DE} + ROE_o$$

За целите на определяне на стойностите на CDS използваме базата данни на професор Дамодаран:

| | |
|--|----------|
| Country | Bulgaria |
| Moody's sovereign rating | Baa1 |
| S&P sovereign rating | BBB |
| CDS spread | 1.47% |
| Excess CDS spread (over US CDS) | 0.89% |
| Country Default Spread (based on rating) | 1.74% |
| Country Risk Premium (Rating) | 2.34% |
| Equity Risk Premium (Rating) | 6.94% |
| Country Risk Premium (CDS) | 1.19% |
| Equity Risk Premium (CDS) | 5.79% |

Източник:

<https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Fpages.stern.nyu.edu%2F~adamodar%2Fpc%2Fdatasets%2Fctryprem.xlsx&wdOrigin=BROWSELINK>

Съответно:

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| | |
|--|---------|
| Country | Germany |
| Moody's sovereign rating | Aaa |
| S&P's sovereign rating | AAA |
| CDS spread | 0.29% |
| Excess CDS spread (over US CDS) | 0.00% |
| Country Default Spread (based on rating) | 0.00% |
| Country Risk Premium (Rating) | 0.00% |
| Equity Risk Premium (Rating) | 4.60% |
| Country Risk Premium (CDS) | 0.00% |
| Equity Risk Premium (CDS) | 4.60% |

Източник:

<https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Fpages.stern.nyu.edu%2F~adamodar%2Fpc%2Fdatasets%2Fctryprem.xlsx&wdOrigin=BROWSELINK>

Използването на пазарен измерител (CDS) за риск на суверенен емитент вместо рейтинг се аргументира освен с пазарния принцип и с аргументите изложени в "Aswath Damodaran, Country Risk: Determinants, Measures and Implications – The 2023 Edition."

Базирано на данните от консолидираните финансови отчети на Софарма, определяме

| Печалба след данъци (NPAT) | Стойност, хил. лева |
|----------------------------|---------------------|
| NPAT 30.09.2022 г. | 72,256 |
| NPAT 31.12.2022 г. | 76,333 |
| NPAT 30.09.2023 г. | 80,929 |
| TTM NPAT 30.09.2023 г. | 85,006 |


В консолидираните финансови отчети към 30.09.2023 г. стойността на капитала възлиза на 731,385 хил. лева, съответно

$$ROE_{TTM,30.09.2023} = \frac{85,006}{731,385} = 11.62260642\% \text{ и определяме}^{41}$$

⁴¹ Строго погледнато, значителна част от изброените фактори по отношение на цената на финансиране с дълг намират отражение и върху CDS и в този смисъл е вероятно повишаване в дългосрочен план на посочените стойности както за България (в по-висока степен), така и за Германия (в по-ниска степен), което е възможно да доведе до разширяване на спреда между двете стойности и повишаване на цената на финансиране със собствен капитал, при равни други условия, в хоризонт 2023-2029 г.. Същевременно, такъв ръст е вероятно да остане под 0.25%, което не налага вземането му под внимание към настоящия момент.



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД



| Входни параметри | Стойност |
|---|----------|
| ROE | 11.6226% |
| Country Risk Premium (CDS) на България (данни на проф. Дамодаран) | 1.19% |
| Country Risk Premium (CDS) на Германия (данни на проф. Дамодаран) | 0% |
| Цена на финансиране със собствен капитал | 12.8126% |

Заместваме в $WACC_0 = \frac{MVE_0}{TA_0} * C_e + \frac{IBD_0}{TA_0} * C_d * (1 - TR_0)$, както следва:

$$MVE_0 = 731,385,000 \text{ лева}$$

$$TA_0 = 1,439,574,000 \text{ лева}$$

$$IBD_0 = 390,446,000 \text{ лева}$$


$$TR_0 = 10\%$$

$$C_e = 12.8126\%$$

$$C_d = 3.1108\%$$

$$WACC_0 = \frac{731385000}{1439574000} * 12.8126\% + \frac{390446000}{1439574000} * 3.1108\% * (1 - 10\%) = 7.26977912361\%$$

Използвайки закръгляване до четвъртия знак след десетичната запетая, получаваме $WACC_0 = 7.2698\%$



По отношение на темпа на ръст след терминалната година, е взета под внимание последната дългосрочна прогноза за България на Министерство на Финансите, както следва:

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ | ОТЧЕТНИ ДАННИ | | ПРОГНОЗА | | | |
|--|---------------|---------|----------|---------|---------|---------|
| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
| Международна среда | | | | | | |
| Световна икономика [реален растеж, %] | 6.3 | 3.5 | 3.0 | 2.9 | 3.2 | 3.2 |
| Европейска икономика – ЕС [%] | 6.0 | 3.4 | 0.8 | 1.4 | 2.1 | 2.0 |
| Валутен курс [щ.д./евро] | 1.18 | 1.05 | 1.07 | 1.06 | 1.06 | 1.06 |
| Цена на петрол "Бреит" [щ.д./барел] | 70.4 | 99.8 | 84.4 | 84.5 | 79.1 | 75.6 |
| Цена на неенергийни суровини [в щ.д., %] | 32.7 | 7.1 | -6.6 | -1.9 | -1.2 | -0.7 |
| EURIBOR 3м. [%] | -0.5 | 0.3 | 3.4 | 3.7 | 3.1 | 2.6 |
| Брутен вътрешен продукт | | | | | | |
| БВП [млн. лв.] | 138 979 | 167 809 | 191 182 | 205 849 | 217 811 | 231 357 |
| БВП [реален растеж, %] | 7.7 | 3.9 | 1.8 | 3.2 | 3.0 | 3.0 |
| Потребление | 6.5 | 4.2 | 4.1 | 3.5 | 3.3 | 3.6 |
| Брутообразуване на основен капитал | -8.3 | 6.5 | 0.6 | 9.6 | 7.9 | 4.9 |
| Износ на стоки и услуги | 11.2 | 11.6 | 0.5 | 4.0 | 4.1 | 3.9 |
| Внос на стоки и услуги | 10.7 | 15.0 | -1.9 | 6.0 | 5.8 | 5.0 |
| Пазар на труда и цени | | | | | | |
| Заетост [СНС, %] | 0.2 | -0.3 | 1.2 | 0.6 | 0.4 | 0.3 |
| Коефициент на безработица [НРС, %] | 5.3 | 4.3 | 4.2 | 4.0 | 4.0 | 3.9 |
| Компенсации на един нает [%] | 11.3 | 14.2 | 14.3 | 11.2 | 8.1 | 7.3 |
| Дефлатор на БВП [%] | 7.1 | 16.2 | 11.9 | 4.3 | 2.7 | 3.1 |
| Средногодишна инфлация [ХИПЦ, %] | 2.8 | 13.0 | 9.1 | 4.8 | 2.8 | 2.2 |
| Платежен баланс | | | | | | |
| Текуща сметка [% от БВП] | -1.7 | -1.4 | 1.7 | 0.0 | -0.8 | -1.0 |
| Търговски баланс [% от БВП] | -4.1 | -5.9 | -3.1 | -4.8 | -5.9 | -6.1 |
| Преки чуждестранни инвестиции [% от БВП] | 2.9 | 3.6 | 3.8 | 3.9 | 3.8 | 3.8 |
| Паричен сектор | | | | | | |
| МЗ [%] | 10.7 | 13.2 | 9.8 | 9.6 | 9.2 | 8.9 |
| Вземания от фирми [%] | 6.1 | 11.1 | 8.3 | 7.0 | 7.3 | 7.8 |
| Вземания от домакинства [%] | 13.4 | 14.6 | 11.9 | 9.6 | 8.5 | 8.0 |

Източник: НСИ, БНБ, МВФ, Евростат, СБ, ЕЦБ, ИАП

Заб.: При изготвяне на прогнозата са използвани статистически данни, публикувани до 11.10.2023 г. с изключение на данните за БВП и заети, които са към 19.10.2023 г.

Източник: Министерство на Финансите

Както е видно от тази прогноза, очакванията са за стабилизиране на ръста на БВП на нива около 3-3.2% годишно, с фактическа конвергенция към ръста на световната икономика и изпреварване с около 1% на ръста на Европейската икономика.

Като се вземе предвид от една страна наличието на регулаторен режим, който не позволява цената на лекарствените продукти в България съществено да изпреварва тази в Европа, а от друга страна силните пазарни позиции на Софарма, то нашите очаквания са да бъде реализиран устойчив ръст след терминалната година, който изпреварва с

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

около 0.5% - 1% ръста на БВП на България. С оглед на гореизложените обстоятелства, е направено допускане за константен терминален ръст $g_{n+1} = 4\%$.⁴²

Дружеството е изготвило дългосрочна консолидирана прогноза за своето развитие, заедно с основни допускания за това развитие, представени в млн. лева:

| Консолидирана прогноза Софарма | | Прогноза, изготвена от Софарма | | | | | | Прогноза СИС |
|--|---|--------------------------------|----------|--------|--------|--------|--------|--------------|
| в млн. лева | | Бюджет | Прогноза | | | | | |
| Основа за прогнозата | | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
| Приходи | Прогноза за двете категории приходи | 1768.3 | 1856.7 | 1949.5 | 2047.0 | 2149.3 | 2256.8 | 2369.6 |
| Други оперативни приходи или разходи, нетно | Исторически данни, прогнозиранят ръст основно е асоцииран с инфлация | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| ЕВТДА | Резултатен ред | 137.8 | 138.5 | 145.0 | 151.9 | 159.0 | 166.6 | 174.5 |
| Данъци | Резултатен ред при ефективна данъчна ставка от 10% за прогнозния период | -14.4 | -11.1 | -11.7 | -12.4 | -13.0 | -13.7 | -14.5 |
| Промяна в оборотен капитал | Резултатен ред | -184.0 | -17.9 | -18.6 | -19.5 | -20.5 | -21.5 | 0.0 |
| Нетни капиталови (инвестиционни) разходи | Инвестиционна програма на групата | -13.0 | -33.4 | -35.1 | -36.8 | -38.7 | -40.6 | -42.7 |
| FCF без левъридж (FCFF) | Резултатен ред | -73.7 | 76.0 | 79.6 | 83.1 | 86.8 | 90.7 | 117.4 |
| Продажба на готова продукция | | 339.3 | 356.3 | 374.1 | 392.8 | 412.5 | 433.1 | 454.7 |
| Ръст % | Исторически данни, прогнозиранят ръст | 133.8% | 5.0% | 5.0% | 5.0% | 5.0% | 5.0% | 5.0% |
| Продажба на стоки | в значителна степен е асоцииран с очакваната инфлация | 1428.9 | 1500.4 | 1575.4 | 1654.2 | 1736.9 | 1823.7 | 1914.9 |
| Ръст % | | 102.6% | 5.0% | 5.0% | 5.0% | 5.0% | 5.0% | 5.0% |
| Общ ръст на продажбите % | | 108.0% | 5.0% | 5.0% | 5.0% | 5.0% | 5.0% | 5.0% |
| Себестойност на продажбите (COGS) | Историческа стойност на разходите | 1260.7 | 1323.8 | 1390.0 | 1459.5 | 1532.4 | 1609.1 | 1689.5 |
| COGS като % от Продажбите | като процент от приходите | 88.2% | 88.2% | 88.2% | 88.2% | 88.2% | 88.2% | 88.2% |
| Оперативни разходи (OPEX) | Историческа стойност на разходите | 377.7 | 402.4 | 422.5 | 443.7 | 465.8 | 489.1 | 513.6 |
| OPEX като % от продажбите | като процент от приходите, с | 21.4% | 21.7% | 21.7% | 21.7% | 21.7% | 21.7% | 21.7% |
| COGS + OPEX без Амортизация | Резултатен ред | 1638.5 | 1726.2 | 1812.5 | 1903.1 | 1998.3 | 2098.2 | 2203.1 |
| COGS + OPEX като % от Продажбите | Резултатен ред | 92.7% | 93.0% | 93.0% | 93.0% | 93.0% | 93.0% | 93.0% |
| ЕВТДА | Резултатен ред | 137.8 | 138.5 | 145.0 | 151.9 | 159.0 | 166.6 | 174.5 |
| ЕВТДА марж % | Резултатен ред | 7.8% | 7.5% | 7.4% | 7.4% | 7.4% | 7.4% | 7.4% |
| ЕВТДА ръст % | Резултатен ред | 90% | 0% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| Амортизация | Базирано на инвестиционната програма и счетоводната политика по амортизация | 26.8 | 27.3 | 27.7 | 28.2 | 28.8 | 29.3 | 29.9 |
| ЕВТ | Резултатен ред | 111.0 | 111.2 | 117.3 | 123.6 | 130.3 | 137.3 | 144.6 |
| Нетен оборотен капитал | | | | | | | | |
| Материални запаси | Пряко свързани с производствения процес и покупките, необходими за осигуряване на прогнозираните продажби | 297.9 | 313.9 | 329.6 | 346.0 | 363.3 | 381.5 | 381.5 |
| Вземания | Базирано на историческа информация за вземанията като процент от продажбите (т.нар. продажби на кредит) | 297.1 | 311.9 | 327.5 | 343.9 | 361.1 | 379.2 | 379.2 |
| Текущи активи без кеш | Резултатен ред | 595.0 | 625.8 | 657.1 | 689.9 | 724.4 | 760.7 | 760.7 |
| % от Продажбите | Резултатен ред | 34% | 34% | 34% | 34% | 34% | 34% | 32% |
| Задължения | Определени въз основа на политиката по отсрочено плащане към доставчици и очакваните разходи към доставчици | 240.7 | 253.6 | 266.3 | 279.6 | 293.6 | 308.2 | 308.2 |
| Текущи задължения без дълг и лизинг по IFRS 16 | Резултатен ред | 240.7 | 253.6 | 266.3 | 279.6 | 293.6 | 308.2 | 308.2 |
| % от Продажбите | Резултатен ред | 14% | 14% | 14% | 14% | 14% | 14% | 13% |
| Нетен оборотен капитал | Резултатен ред | 354.3 | 372.2 | 390.8 | 410.4 | 430.9 | 452.4 | 452.4 |
| % от Продажбите | Резултатен ред | 20% | 20% | 20% | 20% | 20% | 20% | 19% |
| Промяна в нетния оборотен капитал | Резултатен ред | 184 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 | 0 |
| ООН (дни материални запаси) | Резултатен ред | 66 | 66 | 66 | 66 | 66 | 66 | 66 |
| OSO (дни събиране на вземания) | Резултатен ред | 61 | 61 | 61 | 61 | 61 | 61 | 61 |
| DPO (дни плащане на задължения) | Резултатен ред | 54 | 54 | 54 | 54 | 54 | 54 | 54 |

Основните хипотези, залегнали в изготвянето на прогнозата са посочени по-долу.

Първо, предварителните данни за 2023 година се базират на консолидирания бюджет на групата и резултата към 30.09.2023 г..

Второ, прогнозите за периода 2024 – 2029 година се базират на следните допускания:

⁴² За избягване на съмнение, съществуват редица фактори, които могат да доведат до значителен спад (напр. задълбочаване на военния конфликт в Украйна и разпространето му към други страни в региона, което да доведе до прекратен достъп до определени пазари) или значителен ръст (напр. средносрочна инфлация над 10% годишно в Еврозоната, което ще окаже съществен натиск и върху цените на лекарствата).

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

- Ръст с около 5% на приходите (с отчитане на очакван ефект от инфлацията – пряк от около 1% и индуциран от около 0.5% над „обичайното“ ниво на ръст от 2021-2022 година от 3.5%);
- Запазване на себестойността на продажбите на нивата около 88.2%;
- Леко повишение на оперативните разходи като процент от продажбите до 21.7% и последващото им задържане на това ниво, което отразява необходимостта от актуализиране на определени разходи във връзка с инфлационния натиск, който натиск се очаква съществено да отслабне в бъдеще (в съответствие с прогнозата на Министерство на финансите);
- В резултат на тези прогнози се очаква сравнително постоянно ниво на показателя EBITDA като процент от продажбите – в диапазона 7.7% - 7.9%, което е в унисон с историческия диапазон 7.3% - 8.5%;
- Текущите търговски задължения са моделирани като постоянен процент (14%) от продажбите, което отговаря на обичайните търговски условия по доставките;
- Материалните запаси и вземания също са моделирани като постоянен процент (34%) от продажбите, което отговаря на обичайните търговски условия по доставките (за материалните запаси) и продажбите (за вземанията);
- В резултат, нетният оборотен капитал възлиза на сравнително постоянна величина като процент от продажбите.
- Следва да се отчете, че съгласно изискванията на Наредба №41 в терминалната година (2029) е приложима хипотеза за нулева промяна на оборотния капитал.

С отчитане на изискванията на Наредба №41, и въз основа на гореизложеното, е изготвен FCFF както следва:

| Коригирана прогноза, изготвена в съответствие с изискванията на Наредба №41 на КФН | Преда-Данни | Прогноза | | | | | | |
|--|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------|
| | 31.12.2023 | 31.12.2024 | 31.12.2025 | 31.12.2026 | 31.12.2027 | 31.12.2028 | 31.12.2029 | |
| ЕБИТ | 111.0 | 111.2 | 117.3 | 123.6 | 130.3 | 137.3 | 144.6 | |
| TR | 13% | 10% | 10% | 10% | 10% | 10% | 10% | |
| ЕБИТ * (1-TR) | 96.6 | 100.1 | 105.5 | 111.2 | 117.2 | 123.5 | 130.2 | |
| D | 26.8 | 27.3 | 27.7 | 28.2 | 28.8 | 29.3 | 29.9 | |
| CAPEX | 13.0 | 33.4 | 35.1 | 36.8 | 38.7 | 40.6 | 42.7 | |
| WC | 354.3 | 372.2 | 390.8 | 410.4 | 430.9 | 452.4 | 452.4 | |
| Δ WC | 184.0 | 17.9 | 18.6 | 19.5 | 20.5 | 21.5 | 0.0 | |
| FCFF = ЕБИТ*(1-TR)-CAPEX-Δ WC | Свободен паричен поток, Наредба 41 | -73.7 | 76.0 | 79.6 | 83.1 | 86.8 | 90.7 | 117.4 |
| DF = (1+WACC) ⁿ (RD/365) | Приложен дисконтов фактор, с отчитане на реалния брой дни (RD) в края на всеки съответен период спрямо датата на оценката | | 1.07002 | 1.14781 | 1.23125 | 1.32076 | 1.41705 | 1.52007 |
| RD | Реален брой дни, изменили в края на периода от датата на оценката, като датата на оценката е първия ден в 2024, влизащ в прогнозите | | 352 | 717 | 1082 | 1447 | 1813 | 2178 |
| Дисконтиран FCFF | FCFF / DF | | 71.0 | 69.3 | 67.5 | 65.7 | 64.0 | 77.2 |
| WACC | $WACC = \frac{r_f}{1+r_f} + C_1 + \frac{C_2}{1+r_f} + C_3 + (1 - TR_{CF})$ | | 7.2698% | | | | | |
| Дата на оценката | | 15.1.2024 | | | | | | |

* Данните са в млн. лева, освен ако не е указано друго

На тази база сумата на дисконтираните парични потоци за периода 2024-2029 са 414.9 млн. лева.

Съответно за терминалната стойност определяме:

$$P_{2029} = \frac{FCFF_{2029}(1 + g_{2030})}{(WACC_{2030} - g_{2030})}$$

Заместваме както следва:

$$FCFF_{2029} = 117.4 \text{ млн. лв.}$$

$$WACC_{2030} = WACC = 7.2698\%$$

$$g_{2030} = 4\%$$

И получаваме:

$$P_{2030} = \frac{117.4 * (1 + 4\%)}{7.2698\% - 4\%} = 3,734.5 \text{ млн. лв.}$$

Съответно дисконтирана стойност за P_n е $\frac{P_{2029}}{(1+WACC)^{\frac{(31.12.2029-15.01.2024+1)}{365}}} = \frac{3,734.5}{(1+7.2698\%)^{\frac{2,178}{365}}} = 2,456.8 \text{ млн. лв.}$

Съответно $V_0 = 2,456.8 + 414.9 = 2,871.7 \text{ млн. лв.}$

На тази база определяме стойността на капитала по формулата⁴³:

$EV = V_0 - Net Value of Debt$, където *Net Value of Debt*⁴⁴ е нетната стойност на дълга определена като от всички лихвоносни пасиви на дружеството бъде извадена сумата на паричните средства и парични еквиваленти:

$Net Value of Debt = IBD - Cash$, *Cash* е стойността на паричните средства и паричните еквиваленти. Определяме:

$$Net Value of Debt = 390,446 \text{ хил лв.} - 17,427 \text{ хил лв.} = 373 \text{ млн. лв.}$$

Тъй като след 30.09.2023 г. и преди датата на оценката е извършено упражняване на варианти, това действие има два съществени ефекта, които трябва да бъдат отчетени:

⁴³ Използва се методологията за изчисление на CFA Institute (<https://www.cfainstitute.org/en/membership/professional-development/refresher-readings/free-cash-flow-valuation>)

⁴⁴ На проведените кръгли маси през ноември-декември 2023 г. относно необходимостта от ревизия на МСФО 7 от Борда по Международни Счетоводни Стандарти с участието на Европейските Регулаторни Органи, бе изрично повдигнат въпроса за липсата на дефиниция за „Нетен дълг“ (Net Debt) както в счетоводните, така и в регулаторните стандарти, и необходимостта от по-детайлна информация във финансовите отчети на дружествата (вкл. бяха направени предложения от банковата общност за замяна на резултатния ред „промяна в парични средства“ с „промяна в нетен дълг“ и съответна ревизия на финансовия отчет за паричния поток).

- Първо, броят акции в обращение следва да отчита емитираните срещу упражнени варианти 37,792,679 нови акции;
- Второ, получените в резултат на упражняването на варианти парични постъпления (емисионната стойност на записаните срещу вариантите акции) от 156,083,764.27 лева.

Това налага корекция и на стойността на *Net Value of Debt* със сумата от 156.1 млн лева (допълнителни парични средства) до 216.9 млн. лева.

В този смисъл изчисляваме:

$$EV = V_0 - \text{Net Value of Debt} = 2,654.8 \text{ млн. лв.}$$

Като вземем предвид броят акции в обращение (158,262,242 към датата на оценката), определяме⁴⁵:

$$\begin{aligned} \text{Справедлива стойност на 1 акция} &= \frac{\text{Стойност на капитала в лева}}{\text{Акции в обращение}} = \frac{2,654,800,000}{158,262,242} \\ &= 16.7746897 \text{ лева} \end{aligned}$$

При използване на закръгляване до най-близкото число с точност два знака след десетичната запетая, получената стойност се закръглява до 16.77 лева.

Определяме справедлива стойност на една акция по модела на дисконтираните парични потоци от 16.77 лева на акция.

Точка 14. Оценка по метод на нетната стойност на активите

Следва да се отчете, че когато дадено дружество е емитирало инструменти, предполагащи задължителна конверсия в капитал (конвертируеми дългови инструменти с упражнено право или задължение за конверсия), която конверсия не е настъпила към момента на оценката, и/или е поело задължение за увеличение на капитала (напр. чрез емисия варианти⁴⁶, която определя бъдещо увеличение на капитала по правило fixed-for-fixed чрез емисия на фиксиран брой акции на фиксирана цена за

⁴⁵ Следва да бъде отчетено, че емитираните от дружеството варианти, които не са упражнени към датата на оценката, могат да бъдат упражнени в рамките на прогнозния период, което, от една страна би довело до ефект на увеличаване на паричния поток за годината на упражняване на вариантите (и да се отрази като увеличение в числителя на формулата за справедливата стойност и да има положителен ефект върху справедливата стойност), но от друга страна би се отразило и в увеличение на средната стойност на очакваните акции в обращение, доколкото срещу вариантите се придобиват акции (и да се отрази като увеличение в отрази като увеличение в знаменателя на формулата за справедливата стойност и да има отрицателен ефект върху справедливата стойност). Доколкото упражняването или неупражняването на вариантите е изключително право на техните притежатели, и оценяваното дружество не може да повлияе или прогнозира надеждно действията на трети лица (външни фактори извън контрола на дружеството), съгласно съществуващата практика, потенциалният паричен поток от възможно пълно или частично упражняване на варианти, не е взето под внимание при определяне на справедливата стойност по метода на паричните потоци.

⁴⁶ Доколкото вариантите представляват дериватив, емитиран от самото дружество, носещ еквивалентни правни характеристики с опция за придобилото ги лице.



притежателите на вариантите), след одобряване на очакваните промени във формата за докладване на финансови отчети⁴⁷ дружеството ще следва да оповестява като МРМ по отношение на капитала очакваните постъпления от такава емисия, очаквания максимален капитал при изпълнение на капиталови ангажименти (в случая за оценяваното дружество, при повторно пласиране на обратно изкупени собствени акции и при емисия на капитал, предвидена по силата на емисията варианти), както и минимален капитал (при наличие на ангажимент за обратно изкупуване).

В този смисъл, при извършване на оценката за нетна стойност на активите, определяме акциите в обращение като регистрираните акции (в ТРРЮЛНЦ), намалени с обратно изкупените собствени акции (съгласно данни от ЦД), като даваме за информация (доколкото притежателят на вариант има право, но не и задължение да запишат акции на фиксирана цена) максималният брой акции в обращение при упражнено право от страна на притежателите на варианти (и съответно ефектът от постъпленията при записването на акции на съответната фиксирана цена при емитиране на акции въз основа на вариантите). За избягване на съмнение, това представяне на допълнителна информация не се изисква по силата на Наредба №41 на КФН, но представлява задължително оповестяване при извършване на финансов дъ дилиджънс на дружество при промяна в бизнес комбинация и в този смисъл оповестяването ѝ отговаря на добрите практики.

По-долу е представена информация от неаудитиран консолидиран финансов отчет на дружеството към 30.09.2023 г., която е от съществено значение при изготвянето на оценка по метода на нетна стойност на активите.

В структурата на оперативните приходи на дружеството на консолидирана база към 30.09.2023 г., основен дял заемат приходите от договори с клиенти (1,374,982 хил. лева или 98.73% от общите оперативни приходи) като другите доходи/загуби от дейността и изменението на наличностите от продукцията и незавършено производство имат съществено по-ниски стойности (съответно 13,000 хил. лева и 4,706 хил. лева, предполагащи относителен дял в оперативните приходи съответно 0.93% и 0.34%). Съгласно бележка №4 към финансовите отчети основна част от другите доходи/загуби от дейността са предоставени услуги (8,230 хил. лева или 63.31%), като в тях делът на такси от НЗОК, за които може да се приеме, че е налице определен по-висок риск, е 16.55% (1,362 хил. лева). Доколкото общият ефект на приходите от такси от НЗОК в оперативните приходи е 0.1%, то може да се приеме, че зависимостта от тези приходи е ниска и не съществува значима експозиция към потенциален риск от загуба на част от тези доходи. Делът на правителствените финансираня в другите доходи/загуби от дейността възлиза на 9.75% (1,268 хил. лева) или 0.09% от общите оперативни приходи. Доколкото тези приходи са обект на повишен риск и обичайно се разглеждат като

⁴⁷ В процес на предварителна регулаторна консултация, очаква се да влезе в сила не по-късно от 01.01.2025.

„извънредни“, то нашето мнение е, че ефектът от отчитане на тези приходи следва да бъде нетиран при определянето на устойчив финансов резултат за текущата година, и съответно при определяне на справедливата стойност, и в този смисъл **цялата сума в размер на 1,268 хил. лева като „корекция държавни финансираня“ е отнесена в намаление при определяне на нетната стойност на активите.**

Сходна логика е приложима по отношение на загуба от курсови разлики по търговски вземания и задължения и текущи разплащателни сметки в размер на 612 хиляди лева, които не представляват устойчив доход или разход. **Цялата сума в размер на 612 хил. лева като „корекция разходи от курсови разлики“ е отнесена в увеличение (доколкото се отнася за извънреден разход) при определяне на нетната стойност на активите.**

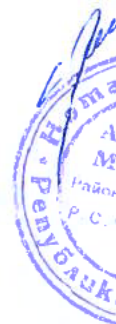
По отношение на обезценка на активи, доколкото не разполагаме с необходимата историческа информация за 10-годишен период по отношение на матуритетна структура и събираемост за всяко едно от дружествата, включени в консолидацията, отчитаме, че е налице съществена промяна като през 2023 г. е налице отрицателна обезценка (реинтегриране) от 1,807 хил. лв докато през 2022 г. е налице положителна обезценка от 6,033 хил. лв. Същевременно, доколкото тези данни не са одитирани, не можем да предоставим категорично становище относно това дали размерът на тази обезценка е достатъчен, за да отрази изцяло очакваната кредитна загуба и в този смисъл сме приели заключението на ръководството на дружеството по този въпрос.

Във финансовите приходи е признат приходи от лихви по просрочени търговски вземания в размер на 233 хил. лева, който има инцидентен характер, доколкото възниква в резултат на нарушени договорни условия и в този смисъл не съставлява устойчив приход. **Цялата сума в размер на 233 хил. лева като „корекция приходи от лихви по просрочени търговски вземания“ е отнесена в намаление при определяне на нетната стойност на активите.**

Финансовите разходи включват нетна загуба от курсови разлики по заеми в чуждестранна валута и договори за лизинг в размер на 75 хил. лева, която сума по дерогация от печалби от курсови разлики по търговски вземания и задължения и текущи разплащателни сметки, не е устойчив разход и в този смисъл следва да бъде нетирана при определяне на нетната стойност на активите. **Цялата сума в размер на 75 хил. лева като „корекция финансови загуба от курсови разлики“ е отнесена в увеличение при определяне на нетната стойност на активите.**

Обръщаме внимание на следната информация:

| | |
|----------------------|-------------------|
| | 1 януари - |
| 1 януари - 30 | 30 |
| септември | септември |
| 2023 | 2022 |



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| | BGN'000 | BGN'000 |
|--|---------------|---------------|
| Печалби от асоциирани дружества, нетно | 18,482 | 17,908 |
| Загуби от съвместни дружества, нетно | (177) | (100) |
| | <u>18,305</u> | <u>17,808</u> |

| 1 януари - 30 септември 2023 | 1 януари - 30 септември 2022 |
|---------------------------------------|---------------------------------------|
|---------------------------------------|---------------------------------------|

Печалбите от асоциирани дружества включват:

| | BGN'000 | BGN'000 |
|---|---------------|---------------|
| Дял на Групата в текущата печалба на асоциирани дружества | 18,482 | 17,908 |
| Общо | <u>18,482</u> | <u>17,908</u> |

| 1 януари - 30 септември 2023 | 1 януари - 30 септември 2022 |
|---------------------------------------|---------------------------------------|
|---------------------------------------|---------------------------------------|

Загубите от съвместни дружества, нетно включват:

| | BGN'000 | BGN'000 |
|---|--------------|--------------|
| Дял на Групата в текущата загуба на съвместни дружества | (166) | (92) |
| Ефекти от сделки с дружества от Групата | (11) | (8) |
| Общо | <u>(177)</u> | <u>(100)</u> |

Както е видно от тази информация, налице е ефект от сделки с дружества в групата, който следва да бъде нетиран при определяне на справедливата стойност, като сумата от 11 хил. лева е отчетена като консолидационни ефекти в завишение на нетната стойност на активите.

Съгласно предоставената от дружеството информация, към 30.09.2023 г. има учредени тежести върху дълготрайни материални активи на Групата във връзка с получени заеми както следва:

- Земи и сгради с балансова стойност съответно 21,241 х.лв. и 30,868 х.лв. (31.12.2022 г.: 27,459 х.лв. и 58,194 х.лв.);

- Залози на оборудване, транспортни средства и инвентар – 23,575 х.лв. (31.12.2022 г.: 30,045 х.лв.);
- Залози на съоръжения с балансова стойност – няма (31.12.2022 г.: 131 х.лв.).

Към 30.09.2023 г. има учредени тежести във връзка с получени заеми от Групата върху програмни продукти с балансова стойност 2,503 х.лв. (31.12.2022 г.: 2,856 х.лв.).

Отбелязваме, че при необслужване на получени заеми от дружества в групата, тези активи могат да бъдат придобити от кредитора за погасяване на задълженията, което би довело до съществен негативен ефект върху нетната стойност на активите. Същевременно, въз основа на получената от дружеството информация, не считаме, че е налице, или съществува значителна вероятност, от възникване на предсрочна изискуемост по кредитите, ползвани от дружествата в групата, съответно не считаме за вероятно да бъде пристъпено към упражняване на права върху обезпечението от страна на кредиторите. В този смисъл, ние сме приели, че не е необходима корекция върху нетната стойност на активите във връзка с кредитни събития. Това ни заключение се базира на информацията, получена основно от дружествата в групата, която информация е проверена единствено въз основа на договорите за заеми, и не сме провели независими интервюта с отделните кредитори за потвърждение, поради законовите ограничения за разкриване на банкова тайна. В този смисъл, ние не носим отговорност за точността или валидността на направеното заключение по отношение на ефект от кредитни събития.

Обръщаме внимание на информацията относно другите дългосрочни капиталови инвестиции, които включват участия (акции) в следните дружества:

| | Страна | 30.9.2023 | Участие | 31.12.2022 | Участие |
|-------------------------------|----------|--------------|---------|--------------|---------|
| | | BGN '000 | % | BGN '000 | % |
| Търгувани ценни книжа | | | | | |
| Лавена АД | България | 2,042 | 13.21 | 3,788 | 13.22 |
| Химимпорт АД | България | 141 | 0.08 | 367 | 0.19 |
| МФГ Инвест АД | България | 150 | 0.46 | 169 | 0.46 |
| Ачийв лайф сайансис Инк - САЩ | България | 16 | 0.01 | 8 | 0.01 |
| Българска фондова борса АД | България | - | - | 202 | 0.34 |
| Софарма Билдингс АДСИЦ | България | - | - | 111 | 10.25 |
| | | 2,349 | | 4,645 | |



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Нетърговани ценни книжа

| | | | | | |
|------------------------|----------|--------------|------|--------------|------|
| Балканфарма Разград АД | България | 70 | 0.33 | 70 | - |
| Имвенчър I КДА | България | 50 | 1.36 | 50 | 1.36 |
| Други | | 13 | - | 13 | - |
| | | 133 | | 133 | |
| Общо | | 2,482 | | 4,778 | |

Към 30.09.2023 г. като „други“ са представени дългосрочни капиталови инвестиции в размер на 13 х.лв., представляващи малки малцинствени участия на Групата в капитала на общо четири дружества.

Справедливата цена на акция към 30 септември 2023 г. и към 31 декември 2022 г. по дружества е както следва:

| Капиталови инвестиции | брой притежавани акции | справедлива цена на акция | 30.9.2023 | брой притежавани акции | справедлива цена на акция | 31.12.2022 |
|---------------------------------|------------------------|---------------------------|--------------|------------------------|---------------------------|--------------|
| | | | BGN '000 | | BGN '000 | |
| Лавена АД | 1,310,115 | 1.56 | 2,042 | 1,311,183 | 2.89 | 3,788 |
| Химимпорт АД | 201,426 | 1.56 | 141 | 463,476 | 0.79 | 367 |
| МФГ Инвест АД | 50,000 | 3.00 | 150 | 50,000 | 3.38 | 169 |
| Ачийв лайф сайансис Инк - САЩ | 1,796 | 4.70 | 16 | 1,796 | 4.70 | 8 |
| Централна кооперативна банка АД | - | - | - | 1 | 1.64 | - |
| Българска фондова борса АД | - | - | - | 22,300 | 9.04 | 202 |
| Софарма Билдингс АДСИЦ | - | - | - | 66,627 | 1.67 | 111 |
| Общо | | | 2,349 | | | 4,645 |

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Доколкото дружеството притежава нетъргувани ценни книжа, чиято стойност се определя на база на оценъчни методи, използващи каскада на справедлива стойност, то съществува достатъчна степен на надеждност на извършената оценка от дружеството, и доколкото се уверихме, че дружеството прилага коректно и в пълнота каскадата на справедлива стойност по отношение на тези свои инвестиции, ние не считаме за необходимо коригиране на определената от дружеството справедлива стойност на тези инвестиции. Същевременно, следва да бъде отчитано, че ликвидността при нетъргувани финансови инструменти е съществено по-ниска, поради което е възможно тези активи да не могат да бъдат реализирани в бъдеще, или да не могат да бъдат реализирани в кратки срокове на стойност близка до справедливата им стойност.

Дългосрочните вземания от свързани предприятия към 30 септември са:

| | 30.9.2023 | 31.12.2022 |
|---|---------------|---------------|
| | BGN '000 | BGN '000 |
| Предоставени дългосрочни заеми на свързани предприятия | 47,343 | 63,355 |
| <i>Обезценка за кредитни загуби</i> | (157) | (157) |
| Предоставени дългосрочни заеми на свързани предприятия, нетно | 47,186 | 63,198 |
| Вземания по договори за цесия | 3,851 | 3,757 |
| Предоставени депозити по лизингови договори | 580 | 580 |
| <i>Обезценка за кредитни загуби</i> | (64) | (64) |
| Предоставени депозити по лизингови договори, нетно | 516 | 516 |
| Общо | 51,553 | 67,471 |

Дългосрочните заеми са предоставени на дружества, контролирани от асоциирано дружество. Движението на коректива за обезценка на вземания от свързани предприятия по предоставени дългосрочни заеми е както следва:

| 30.9.2023 | 31.12.2022 |
|-----------|------------|
| BGN '000 | BGN '000 |



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| | | |
|---|------------|------------|
| Салдо на 1 януари | 157 | 97 |
| Увеличение на коректива за кредитни загуби, признато в печалба или загуба през годината | - | 60 |
| Салдо на 30 септември / 31 декември | 157 | 157 |

Условията по предоставените дългосрочни заеми на свързани предприятия са както следва:

| Вид валута | Договорена сума '000 | Падеж | Лихвен % | 30.9.2023 | | 31.12.2022 | |
|---------------|-------------------------|-----------|-------------|---------------|-------------------------|---------------|-------------------------|
| | | | | BGN'000 | BGN'000 | BGN'000 | BGN'000 |
| | | | | | <i>в т.ч. лихва</i> | | <i>в т.ч. лихва</i> |
| <i>лева</i> | | 31.12.202 | 3.00 | | | | |
| | 83,400 | 5 | % | 40,556 | 140 | 51,147 | 731 |
| <i>лева</i> | | 31.12.202 | 4.36 | | | | |
| | 10,000 | 4 | % | 6,630 | 69 | 10,040 | 40 |
| <i>лева</i> | | 31.12.202 | 3.09 | | | | |
| | 2,000 | 4 | % | - | - | 2,011 | 11 |
| | | | | 47,186 | 209 | 63,198 | 782 |

Предоставените дългосрочни заеми на свързани предприятия са с цел подпомагане при финансиране на дейности по общи стратегически цели. Те са обезпечени със залози на ценни книжа (акции) и записи на заповед.

Съгласно предоставената от дружеството информация, считаме, че отчетената справедлива стойност по дългосрочни вземания от свързани предприятия следва не само счетоводните принципи, но и в достатъчна степен отразява икономическата информация, и в този смисъл не са необходими корекции при определяне на нетната стойност на активите в това отношение.

В рамките на нашия анализ, съгласно предоставената информация относно вземанията, включително информация за матуриретна структура, ние считаме, че дружеството отчита

в необходимата степен времеви фактор (receivables decay analysis) при определяне на очакваните кредитни загуби и съответно на необходимите обезценки за кредитни загуби. Същевременно, нашият анализ е извършен по модел PIT (point-in-time) доколкото не разполагаме с достатъчна историческа информация (за период от минимум 10 години при анализ на консолидирани данни за нефинансови предприятия).

Структурата на паричните средства на дружеството на консолидирана база е:

| | 30.9.2023 | 31.12.2022 |
|--|---------------|---------------|
| | BGN'000 | BGN'000 |
| Парични средства в разплащателни сметки | 10,973 | 12,318 |
| Парични средства в каса | 3,782 | 3,304 |
| Краткосрочни депозити | 2,584 | 4,155 |
| Краткосрочно блокирани парични средства | 80 | 74 |
| Парични средства и парични еквиваленти, представени в консолидирания отчет за паричните потоци | 17,419 | 19,851 |
| Блокирани парични средства по съдебни искове и по издадени банкови гаранции | 8 | 4 |
| Парични средства и парични еквиваленти, представени в консолидирания отчет за финансовото състояние | 17,427 | 19,855 |

Към 30.09.2023 г. краткосрочно блокираните парични средства са в размер на 80 х.лв. (31.12.2022 г.: 74 х.лв.) и представляват основно блокирани средства по гаранции за изпълнение. **С отчитане на този факт, нашето мнение е, че единствено блокирани парични средства по съдебни искове и по издадени банкови гаранции са обект на съществен риск и при определяне на нетната стойност на активите е възприет коректив от 8 хил. лева за „блокирани средства по съдебни искове“.**

При извършения анализ на задълженията към финансови институции, не установихме наличие на клаузи, които биха предполагали скалиране на разходите по обслужване на банкови задължения или клаузи, които при планираната промяна на бизнес комбинацията да предполагат задължително предсрочно погасяване. Такива клаузи не бяха идентифицирани и по отношение на задължения към свързани предприятия.

Към 30 септември 2023 г. получените правителствени финансираня са от следните дружества от Групата:



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| | 30.9.2023 | 31.12.2022 |
|---|--------------|--------------|
| | BGN'000 | BGN'000 |
| Дългосрочна част на правителствени финансираня | 5,076 | 6,155 |
| Краткосрочна част на правителствени финансираня (Приложение № 40) | 603 | 747 |
| Общо | 5,679 | 6,902 |

Към 30 септември получените правителствени финансираня са от следните дружества от Групата:

| | 30.9.2023 | 31.12.2022 |
|-----------------------|--------------|--------------|
| | BGN'000 | BGN'000 |
| Софарма АД | 5,514 | 4,007 |
| Вета Фарма АД | 165 | 179 |
| Биофарм Инженеринг АД | - | 2,716 |
| Общо | 5,679 | 6,902 |

Правителствените финансираня са по европейски оперативни програми и са свързани основно с придобиване на машини и оборудване. Краткосрочната част от финансиранята в размер на 603 х.лв. (31.12.2022 г.: 747 х.лв.) ще бъде призната като текущ приход през следващите 12 месеца от датата на междинния консолидиран отчет за финансовото състояние и е представена като „други текущи задължения“.

Нашето мнение е, че доколкото при планираната промяна в бизнес комбинацията не настъпва промяна в контрола, обхвата на дейност или целевото използване на получените правителствени финансираня. Същевременно, считаме, че е малко вероятно получаването на последващи енергийни субсидии след вливането на Вета Фарма АД в Софарма АД. Тъй като такава сума (114 хил. лева) е получена за 2022 г., но не и за 2023 към датата на оценката, това не налага прилагането на коректив.

Следната съществена информация, оповестена в бележка към консолидирания финансов отчет е взета под внимание при определяне на вероятността от възникване на нови условни пасиви или пасиви за бизнес комбинацията:

Поръчителства и предоставени гаранции

Софарма АД

Дружеството е предоставило в полза на банки по получени заеми от асоциирани дружества, следните обезпечения:

| В полза на Доверие Обединен Холдинг АД | 30.09.2023 | 31.12.2022 |
|--|---------------|---------------|
| | BGN '000 | BGN '000 |
| Сгради | 7,579 | 7,867 |
| Земи | 6,624 | 6,624 |
| Общо | 14,203 | 14,491 |

Дружеството е съдължник по получени банкови кредити, издадени банкови гаранции, сключени лизингови договори, както и е гарант пред банки и доставчици на следните дружества:

| | Период на падеж | Вид валута | Договорен размер | | Размер на |
|-----------------------------|-----------------|------------|------------------|---------|---------------|
| | | | Оригинална | | гарантираната |
| | | | Валута | BGN'000 | сума |
| | | | | | 30.09.2023 |
| Доверие Обединен Холдинг АД | 2027 г. | лева | 30,000 | 30,000 | 17,500 |
| Енергоинвестмънт АД | 2024 г. | лева | 2000 | 2000 | 1,600 |
| Общо | | | | | 19,100 |

Банкови гаранции

Софарма Трейдинг АД

Издадените за дружеството банкови гаранции към 30.09.2023 г. възлизат на 17,337 х.лв. (31.12.2022 г.: 14,716 х.лв.) и са за гарантиране плащане към доставчици на стоки, за добро изпълнение - гарантиране бъдещи доставки на лекарствени и медицински продукти на болници по сключени договори за доставка, митническа гаранция, участие в търгове и обезпечения по договори за наем на търговски обекти (аптеки).

Банковите гаранции са издадени от:

| 30.09.2023 | 31.12.2022 |
|------------|------------|
| BGN '000 | BGN '000 |



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| | | |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| ДСК АД | 7,828 | 7,508 |
| Кей Би Си Банк България ЕАД | 5,135 | 4,870 |
| ИНГ банк Н.В. | 4,374 | 2,338 |
| | <u>17,337</u> | <u>14,716</u> |

Към 30.09.2023 г. Софарма Трейдинг АД е предоставило банкови гаранции в размер на 1,737 х. лв. (31.12.2022 г.: 2,152 х.лв.) като обезпечения по договори за наем на търговски обекти (аптеки), страна по които са негови дъщерни дружества.

Софарма Трейдинг Д.о.о., Сърбия

Към 30.09.2023 г. издадените за дружеството банкови гаранции възлизат на 14,108 х.лв. (31.12.2022 г.: 12,247 х.лв.) и са за гарантиране плащане към доставчици на стоки, за добро изпълнение - гарантиране бъдещи доставки на лекарствени и медицински продукти на болници по сключени договори за доставка, митническа гаранция и участие в търгове.

Банковите гаранции са издадени от:

| | 30.09.2023 | 31.12.2022 |
|---|---------------|---------------|
| | BGN '000 | BGN '000 |
| Райфайзенбанк АД Белград | 11,205 | 8,315 |
| Юробанк АД Белград | 1,952 | 1,350 |
| Банка Интеза АД Белград | 951 | 357 |
| ОТП Банка Сърбия АД Белград (SG Експресбанк АД Белград) | - | 2,225 |
| | <u>14,108</u> | <u>12,247</u> |

Застраховка на гаранции за изпълнение

Софарма Трейдинг АД

Към 30.09.2023 г. дружеството има сключени договори за застраховка на гаранции за изпълнение в търгове за доставка на лекарства и консумативи в полза на медицински заведения и Министерството на здравеопазването в размер на 9,231 х.лв. (31.12.2022 г.: 4,813 х.лв.).

Активи, получени на отговорно пазене

Софарма Трейдинг АД

Съгласно сключени договори за преддистрибуция, дружеството е приело на отговорно пазене към 30.09.2023 г. стоки в размер на 5,951 х.лв. (31.12.2022 г.: на 4,318 х.лв.).

Значителни неотменяеми договори и ангажименти

Софарма АД

Дружеството е получило правителствени финансираня по оперативна програма Развитие на конкурентноспособността на българската икономика 2007 – 2013 г. и оперативна програма Енергийна ефективност, свързани с придобиване на дълготрайни активи, реконструкции на сгради и технологично обновление и модернизация на таблетното производство, внедряване на иновативни продукти в ампулното производство, придобиване на общообменни инсталации за вентилация и климатизация при производството на медицински продукти и внедряване на иновативни капки за очи тип „изкуствени сълзи“.

Дружеството е поело ангажимент за срок от 5 години след приключването на съответните проекти да не извършват значими изменения, засягащи същността и условията за изпълнение или пораждащи неоправдани изгоди за дружеството, както и изменения, произтичащи от промяна в характера на собствеността на придобитите активи, свързани с финансирането. При неизпълнение на тези изисквания предоставените финансираня подлежат на възстановяване. Към датата на изготвяне на отчета всички изисквания по договорите са спазени.

Вета Фарма АД

Дружеството е получило правителствени финансираня по оперативна програма „Развитие на конкурентноспособността на българската икономика“ 2007 – 2013 г. свързани с повишаване ефективността на предприятията и развитие на благоприятна бизнес среда. Дружеството е поело ангажимент за срок от 3 години след приключването на съответните проекти да не извършват значими изменения, засягащи същността и условията за изпълнение или пораждащи неоправдани изгоди за дружеството, както и изменения, произтичащи от промяна в характера на собствеността на придобитите активи, свързани с финансирането. При неизпълнение на тези изисквания предоставените финансираня подлежат на възстановяване. Към датата на изготвяне на отчета всички изисквания по договорите са спазени.

Към датата на оценката регистрираният акционерен капитал на Софарма АД възлиза на 172,590,578 лв., разпределени в 172,590,578 акции с номинална стойност един лев за акция. Акциите на Софарма АД 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. Обратно изкупените собствени акции са 14,328,336, поради което обикновените акции в обращение са 158,262,242.

Съгласно чл.25 от Устава на Софарма АД на 21.05.2021 г. Съветът на директорите определя параметрите и взема решение за издаване при първично публично предлагане на емисия варианти. С Решение № 804 – Е от 04.11.2021 г. Комисията за финансов надзор вписва емисия в размер на 44,932,633 безналични, свободнопрехвърляеми и поименни варианти, с емисионна стойност 0.28 лева, издадени от „Софарма“ АД по реда на чл. 112 б, ал. 11 от ЗППЦК. Базовият актив на емитираните варианти са бъдещи обикновени, поименни, безналични, свободнопрехвърляеми акции, даващи право на един глас в Общото събрание на акционерите,



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

които ще бъдат издадени от дружеството под условие, единствено в полза на собствениците на варианти. Всеки записан вариант дава право на притежателя си да запише една акция от бъдеща емисия. Притежателите на вариантите могат да упражнят правото си да запишат съответния брой акции от бъдещо увеличение на капитала на дружеството в 3-годишен срок по фиксирана цена 4.13 лева за акция. Правото на упражняване възниква от датата, на която емисията варианти е регистрирана в „Централен Депозитар“ АД – 16.11.2021 г.

Вариантите са допуснати до търговия на основен пазар BSE на Българска Фондова Борса-София АД, считано от 17.11.2021 г.

С решение на Общо събрание на притежателите на варианти (ОСПВ) от 02.06.2023 г. и решение на Съвета на директорите на „Софарма“ АД от 05.06.2023 г. и на основание чл. 195 и чл. 196 от Търговския закон (ТЗ), чл. 113, ал. 2, т. 2 от ЗППЦК и чл. 25 от Устава на дружеството) бе стартирана процедура по увеличение на капитала чрез издаване на до 44 925 943 броя обикновени поименни безналични свободнопрехвърляеми акции, под условие, че акциите от увеличението бъдат записани от притежателите на варианти, емисия ISIN BG9200001212, в съответствие с реда и условията, описани в Проспект за публично предлагане на варианти, потвърден с Решение на КФН № 804-Е/04.11.2021 г. Капиталът на „Софарма“ АД се увеличава на основание чл. 195 от ТЗ чрез упражняване на правата на притежателите на варианти, издадени от „Софарма“ АД, ISIN BG9200001212, чрез записване на акции от увеличение на капитала чрез издаване на до 44,925,943 броя обикновени, поименни, безналични акции, с право на глас, с номинална стойност 1 лев всяка и емисионна стойност 4.13 лв. за една акция, като акциите от увеличението се записват единствено от притежателите на варианти. Процедурата по упражняване на варианти започна на 07.09.2023 г. и приключи на 29.09.2023 г. с изтичането на предвидения краен срок, като бяха постъпили общо 260 броя заявки за записване на акциите от увеличението чрез упражняване на варианти, подадени от 249 лица, от които 23 юридически лица и 226 физически лица. Общо 37,792,679 (тридесет и седем милион седемстотин деветдесет и два лева шестстотин седемдесет и девет) броя варианти бяха упражнени и съответно срещу тях бяха записани 37,792,679 (тридесет и седем милион седемстотин деветдесет и два лева шестстотин седемдесет и девет) броя акции от увеличението на капитала през ИП „СОФИЯ ИНТЕРНЕТЪНЪЛ СЕКЮРИТИЗ“ АД по време на процедурата по упражняване на варианти. Емисионната стойност на записаните акции е в общ размер на 156,083,764.27 лева (сто петдесет и шест милиона осемдесет и три хиляди седемстотин шестдесет и четири лева и 27 стотинки).

С отчитане на гореизложеното, освен корекция в броя на акциите в обращение, е необходима и допълнителна корекция за правилно отчитане на значително увеличение на паричните средства в резултат на упражняването на вариантите, със сумата от 156,084 хил. лева.

Въз основа на гореизложеното определяме:

| | |
|--|--------|
| Корекция държавни финансираня | -1,268 |
| Корекция разходи от курсови разлики | +612 |
| Корекция приходи от лихви по просрочени търговски вземания | -233 |

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| | |
|--|-----------------|
| Корекция финансови загуба от курсови разлики | +75 |
| Консолидационни ефекти | +11 |
| Блокирани средства по съдебни искиове | -8 |
| Коректив за парични средства при упражняване на вариантите | +156,084 |
| Общо корективи | +155,273 |

Източник: Изчисления СИС

Въз основа на горното, към датата на оценката дружеството има неупражнени 7,133,264 варианти, представляващи неотменим ангажимент за емитиране на 7,133,264 нови акции в срок до 16.11.2024 г..

С отчитане на факта, че няма инвеститори с приоритет пред притежателите на обикновени акции, определяме както следва:

Оценка въз основа на съществуващи капиталови инструменти:

| Показател към 30.09.2023 г. | Хил. лв. |
|--|--------------------|
| Общо активи | 1,439,574 |
| Общо пасиви | 708,189 |
| Нетна стойност на активите (балансова) | 731,385 |
| Корективи | 155,273 |
| Нетна стойност на активите (след корективи) | 886,658 |
| Брой акции в обращение | 158,262,242 |
| Нетна стойност на активите на една акция (лева) | 5.602460756 |

Източник: Изчисления СИС

Определяме справедлива стойност по метода на нетната стойност на активите от 5.60 лева на акция.

Следната съпоставителна информация се предоставя в съответствие с препоръките на ЕОЦКП, за осигуряване на информираност на инвеститорите. Тази информация отразява нетен ефект от упражняването на издадените от дружеството варианти, като не отчита времеви ефект върху справедливата стойност, доколкото не съществува сигурност за точния момент на емитиране на новите капиталови инструменти. Тази информация не е част от оценката и се предоставя единствено за информационна (илюстративна) цел:

Оценка въз основа на ангажимент за емитиране инструменти:

| Про-форма към 30.09.2023 г. | Хил. лв. |
|--|----------------|
| Общо активи | 1,439,574 |
| Общо пасиви | 708,189 |
| Нетна стойност на активите (балансова) | 731,385 |
| Корективи | 155,273 |
| Нетна стойност на активите (след корективи) | 886,658 |

| | |
|---|--------------------|
| Постъпления от упражняване на вариантите (7,133,264 нови акции по 4.13 лева ⁴⁸) | 29,460 |
| Нетна стойност на активите (при пълно упражняване на вариантите) | 916,118 |
| Брой акции в обращение преди упражняване на вариантите | 158,262,242 |
| Брой акции в обращение след пълно упражняване на вариантите | 165,395,506 |
| Нетна стойност на активите на една акция (лева) при пълно упражняване на вариантите⁴⁹ | 5.538953398 |

Източник: Изчисления СИС

Точка 15. Оценка по метод на пазарните множители на сходни дружества

При избора на съпоставими компании бяха предприети следните действия.

Първо, бе отчетено, че във връзка с мащаба на компаниите в САЩ и Западна Европа, както и значителните разлики в капиталовите им пазари с този на България, изборът на глобален еталон, включващ Западна Европа и САЩ не е подходящ.

Второ, беше оценена приложимостта на Европейски еталони, ограничени географски до сходен пазар (Източна Европа, на който пазар и оперират дружествата от групата), като бяха изведени данни за дружества опериращи в сектор фармацевтика, и бе анализирано наличието на достатъчен брой компании, за които да е налична актуална информация по достатъчен брой финансови показатели, за да се оцени степента на съответствие с анализираният дружество. В резултат на този анализ, бяха идентифицирани 35 дружества, по отношение на които може да бъде извършен анализ за допустимост.

При определянето дали дадено дружество може да бъде прието за аналог са използвани 4 кумулативни филтъра, като за долна граница на всеки филтър е приета стойност 4 пъти по-ниска от тази за референтното дружество, а за горна граница стойност 4 пъти по-висока от тази за референтното дружество. За близък еквивалент са приети дружества, които попадат в референтните граници по поне 3 от четирите филтъра. Бяха идентифицирани 4 дружества, които покриват тези критерии.

⁴⁸ За избягване на съмнение, цената за упражняване на вариантите като производни капиталови инструменти изпълнява критериите за косвен метод за оценка на стойността на самите акции и може да бъде използвана при определяне на справедливата стойност на една акция, когато не е изпълнена хипотеза за активно търгувани акции. Тази стойност не попада в обхвата на допустимите методи за оценка по Наредба №41 на КФН

Трето, беше оценена възможността за прилагане на национален еталон. Беше извършен анализ на дружествата, опериращи в сектора, както следва:

| Фармацевтични дружества в България | Дейност | Публичен статут | Обект на анализ |
|--|---------------------|-----------------|--------------------|
| Софарма АД | Производство и внос | да | приемащо дружество |
| Фьоникс Фарма ЕАД | Производство и внос | не | не |
| Биовет АД | Производство | не | не |
| Балканфарма - Дупница АД | Производство и внос | не | не |
| Алвоген Фарма Трейдинг Юрп ЕООД | Производство и внос | не | не |
| Ер Ликид България ЕООД | Производство | не | не |
| Балканфарма - Разград АД | Производство и внос | не | не |
| Балканфарма - Троян АД | Производство и внос | не | не |
| Кенди ООД | Производство | не | не |
| Чайкафарма – висококачествените лекарства АД | Производство и внос | да | потенциален аналог |
| Бул Био НЦЗПБ ЕООД | Производство | не | не |
| Нобел Фарма ЕООД | Производство и внос | не | не |
| Екофарм ЕООД | Производство и внос | не | не |
| Ветпром АД | Производство | не | не |
| Месер България ЕООД | Производство и внос | не | не |
| Джи и Фармасютикълс ООД | Производство и внос | не | не |
| Фортекс Нутласютикалс ООД | Производство | не | не |
| Адифарм ЕАД | Производство и внос | не | не |
| Химакс Фарма ЕООД | Производство | не | не |
| Линде Газ България ЕООД | Производство | не | не |
| МС Фарма АД | Производство и внос | не | не |
| Сол България ЕАД | Производство | не | не |
| СИАД България ЕООД | Производство | не | не |
| Скорпион Шипинг ООД | Производство | не | не |
| Купро-94 ООД | Производство | не | не |
| Монрол България ЕООД | Производство и внос | не | не |
| Прайстаг АД | Производство | не | не |
| Фармаконс АД | Производство и внос | не | не |
| Фарма АД | Производство | не | не |



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| | | | |
|-------------------------------|---------------------|----|----------------------|
| Вета Фарма АД | Производство | не | вливащо се дружество |
| Фармацевтични заводи Милве АД | Производство | не | не |
| ИЦ Глобалтест ООД | Производство и внос | не | не |
| Гален-Фарма ООД | Производство | не | не |
| Инбиотех ООД | Производство | не | не |
| ОТС Фарма АД | Производство и внос | не | не |
| Адисан Фарма ЕООД | Производство | не | не |
| Медитрайл Интернешънъл ЕООД | Производство и внос | не | не |
| Интерфарма Сървисис ЕООД | Производство и внос | не | не |
| БЕСТА Фарамсютикълс ЕООД | Производство | не | не |
| Дикрасин България ООД | Производство | не | не |
| Кеваро Груп ЕООД | Производство и внос | не | не |
| Фармагратис ООД | Производство и внос | не | не |
| Бона Хелт Интернешънъл ЕООД | Производство и внос | не | не |

Източник: Данни на СИС

Като отчетохме, че единственото национално дружество потенциален аналог е със значително по-ниски продажби и активи от анализираното дружество, не считаме че то следва да бъде включено в групата на аналозите.

В групата на аналозите влизат 4 дружества – 1 от Румъния, 2 от Турция, 1 от Република Северна Македония.

По отношение на Alkaloid AD, следните ключови финансови данни могат да се извлекат за дружеството от Македонската Фондова Борса:

| Issuer | | FIN DATA FIN RATIOS BUSINESS MANAGEMENT | | | |
|--|--|---|------------|------------|------------|
| Alkaloid AD Skopje | | Year | 2023 | 2022 | 2021 |
| Issuer's basic data Address: bul. Aleksandar Makedonski, br 12 City: Skopje State: Makedonija Mail: alkaloid@alkaloid.com.mk Site: http://www.alkaloid.com.mk Contact person: Viktor Stojcevski Phone: +389 2 3 104 007 Fax: +389 2 3 104 081 Prospectus: Download Prospectus | | Total Revenue from operation Activities | 16,512,978 | 14,289,051 | 12,794,180 |
| | | Operating profit | 1,822,830 | 1,669,371 | 1,479,180 |
| | | Net profit | 1,576,905 | 1,403,426 | 1,304,988 |
| | | Equity | 13,791,033 | 12,507,915 | 11,662,585 |
| | | Total liabilities | 6,162,876 | 5,081,341 | 4,216,036 |
| | | Total assets | 19,953,909 | 17,589,256 | 15,878,621 |
| | | Market capitalization | 25,985,570 | 24,558,124 | 26,394,393 |

* data in 000 MKD
Methodology

Източник: <https://www.mse.mk/en/issuer/alkaloid-ad-skopje>

Следните ключови финансови коефициенти могат да се извлекат за дружеството:

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| Growth & Value | | | |
|------------------------|---------|----------|--------|
| 12m Forecast Rolling | | Industry | Market |
| PE Ratio (f) | 15.4 | | |
| PEG Ratio (f) | n/a | | |
| EPS Growth (f) | -11.47% | | |
| Dividend Yield (f) | 2.95% | | |
| Valuation (ttm) | | Industry | Market |
| Price to Book Value | 2.09 | | |
| Price to Tang. Book | 2.48 | | |
| Price to Free Cashflow | 50.44 | | |
| Price to Sales | 1.75 | | |
| EV to EBITDA | 11 | | |

| Quality | | | |
|-------------------|--------|----------|--------|
| Name | | Industry | Market |
| Return on Capital | 12.51% | | |
| Return on Equity | 11.99% | | |
| Operating Margin | 11.04% | | |

Източник: <https://www.stockopedia.com/share-prices/alkaloid-ad-skopje-MKE:ALK/>

По отношение на коефициента P/E, доколкото по-горе той е даден не на историческа база, а на база прогноза, използваме данни от Македонската Фондова Борса:

| FIN.DATA | FIN.RATIOS | BUSINESS | MANAGEMENT | |
|------------------------------|------------|----------|------------|--------|
| Year | | | | |
| | | 2023 | 2022 | 2021 |
| Return on sales | | 11.04% | 11.69% | 11.56% |
| Net earnings per share (EPS) | | 1,101.69 | 1,022.41 | 911.72 |
| Return on assets | | 7.90% | 8.32% | 8.22% |
| Return on equity | | 11.43% | 11.70% | 11.19% |
| Price to earnings | | 16.48 | 16.78 | 20.23 |

Източник: <https://www.mse.mk/en/issuer/alkaloid-ad-skopje>

И по отношение на цената, както е видно от сайта на Македонската Фондова Борса, последните сделки с акции на дружеството преди датата на оценката са от 12 януари 2024, като са изтъргувани общо 63 акции, като цената „затваря“ възлиза на 18,350.00 македонски динара.

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Historical Data

| Date | Last trade price | Max | Min | Avg. Price | %chg. | Volume | Turnover in BEST in denars | Total turnover in denars |
|-----------|------------------|-----------|-----------|------------|-------|--------|----------------------------|--------------------------|
| 1/15/2024 | 18,350.00 | 18,449.00 | 18,301.00 | 18,391.13 | -0.05 | 330 | 6,069,072 | 6,069,072 |
| 1/12/2024 | 18,350.00 | 18,440.00 | 18,350.00 | 18,400.60 | 0.01 | 63 | 1,159,238 | 1,159,238 |
| 1/11/2024 | 18,399.00 | 18,400.00 | 18,399.00 | 18,399.45 | 0.00 | 128 | 2,355,130 | 2,355,130 |
| 1/10/2024 | 18,399.00 | 18,400.00 | 18,399.00 | 18,399.33 | -0.09 | 97 | 1,784,735 | 1,784,735 |
| 1/9/2024 | 18,450.00 | 18,450.00 | 18,400.00 | 18,415.77 | 0.09 | 222 | 4,088,300 | 4,088,300 |
| 1/5/2024 | 18,450.00 | 18,450.00 | 18,301.00 | 18,399.39 | 0.00 | 148 | 2,723,110 | 2,723,110 |
| 1/4/2024 | 18,399.00 | 18,400.00 | 18,399.00 | 18,399.08 | 0.44 | 127 | 2,336,683 | 2,336,683 |
| 1/3/2024 | 18,300.00 | 18,400.00 | 18,290.00 | 18,318.52 | 0.19 | 81 | 1,483,800 | 1,483,800 |
| 1/2/2024 | 18,151.00 | 18,300.00 | 18,151.00 | 18,283.19 | 0.71 | 27 | 493,646 | 493,646 |

Източник: <https://www.mse.mk/en/issuer/alkaloid-ad-skopje>

На база на гореизложеното извеждаме:

| Alkaloid AD | Национална валута | Лева |
|--|--|-------------|
| Пазар | Македония | |
| последни данни към | 31.12.2023 | |
| Активи | 19 953 909 000 | 634 222 764 |
| Капитал | 13 791 033 000 | 438 339 529 |
| ЕБИТДА ТТМ | 1 822 830 000 | 57 937 534 |
| Приходи ТТМ | 16 512 978 000 | 524 854 882 |
| Цена затваря последна преди датата на оценката | 18 350.00 | 583.24 |
| P/B | 2.09 | |
| P/E | 16.48 | |
| P/S | 1.75 | |
| Валутен курс 15.01.2024 | 31.46198801 македонски динара за 1 лев | |

Източник: Изчисления на СИС

По отношение на дружеството ANTIBIOTICE S.A., следните данни могат да се извлекат от английската версия на доклада за управлението за трето тримесечие на 2023, публикуван на сайта на Румънската Фондова Борса:

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

ANTIBIOTICE S.A.
STATEMENT OF THE COMPREHENSIVE INCOME
FOR THE 9-MONTH PERIOD ENDING ON SEPTEMBER 30, 2023
(all amounts are expressed in LEI ("RON"), unless otherwise specified)

| | Note | The period ended on September 30, 2023 | The period ended on September 30, 2022 |
|--|------|--|---|
| | | (unaudited and unreviewed) | (unaudited and unreviewed) |
| Revenues from contracts with clients, of which: | | 463,431,386 | 362,569,433 |
| Revenues from the sale of finished products | 3 | 377,657,218 | 296,689,211 |
| Revenues from the sale of products made on other manufacturing sites | 3 | 84,929,147 | 65,009,079 |
| Revenues from the provision of services | 3 | 845,021 | 871,143 |
| Other operating revenues | 4 | 730,720 | 1,934,162 |
| Revenues from subsidies | 4 | 203,180 | 229,500 |
| Changes in stocks of finished products and production in progress | | (4,912,797) | (582,668) |
| Income from assets projects | | 9,558,951 | 9,406,293 |
| Expenses on raw materials, used consumables and products made on other manufacturing sites | 6 | (153,572,348) | (126,306,038) |
| Employee benefit expenses | 8 | (102,947,675) | (87,650,524) |
| Transportation costs | 9 | (3,237,709) | (3,076,506) |
| Utility expenses | 9 | (18,309,432) | (13,425,135) |
| Net depreciation and adjustments for the depreciation of fixed assets | 7 | (20,526,823) | (16,235,997) |
| Net adjustments for depreciation of current assets | 7 | (6,535,688) | (25,347,610) |
| Net refunded commissions | 7 | (7,117,881) | 1,489,596 |
| Sponsorships, donations | | (760,215) | (253,538) |
| Other expenses | 9 | (93,448,424) | (68,016,234) |
| Operational result | | 92,555,245 | 34,734,733 |
| Net exchange rate differences | 4 | (766,743) | 891,564 |
| Net interest expenses | 4 | (3,178,198) | (2,960,382) |
| Other financial expenses | 4 | 77,403 | (132,387) |
| The financial result | | (3,867,538) | (2,201,205) |
| Pre-tax profit | | 88,687,707 | 32,533,528 |
| Income tax expense | 5 | 11,954,174 | 3,046,332 |
| The profit of the financial year | | 76,733,533 | 29,487,196 |
| Total overall result | | 76,733,533 | 29,487,196 |
| Earnings per share | | 0.1143 | 0.0439 |

Approved by the Management Board on November 14, 2023.

General Director,
Ioan NANI, Economist

Financial Director,
Paula LUMINITA COMAN, Economist

Източник: https://bvb.ro/infocont/infocont23/ATB_20231115083253_2023-Q3-Report.pdf

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

ANTIBIOTICE S.A.
STATEMENT OF THE COMPREHENSIVE INCOME
FOR THE 9-MONTH PERIOD ENDING ON SEPTEMBER 30, 2023
(all amounts are expressed in LE ("RON"), unless otherwise specified)

| | Note | Period ended on September 30, 2023 (unaudited and unreviewed) | Period ended on December 31, 2022 (revised) |
|---|------|--|---|
| Assets | | | |
| Fixed assets | | | |
| Tangible fixed assets | 10 | 518,153,415 | 496,810,361 |
| Intangible fixed assets | 11 | 44,947,148 | 35,795,943 |
| Total fixed assets | | 563,100,563 | 532,606,304 |
| Current assets | | | |
| Stocks | 12 | 150,595,072 | 134,133,715 |
| Trade and similar receivables | 13 | 247,704,673 | 196,402,918 |
| Expenses registered in advance | | 4,451,789 | 3,243,331 |
| Cash and short-term deposits | 18 | 3,165,891 | 1,727,454 |
| Total current assets | | 405,917,425 | 335,507,418 |
| Total assets | | 969,017,988 | 868,113,722 |
| Equity and liabilities | | | |
| Equity | | | |
| Subscribed capital | 14 | 67,133,804 | 67,133,804 |
| Revaluation reserves | 14 | 109,250,961 | 111,164,239 |
| Legal reserves and other reserves | | 308,266,127 | 305,594,766 |
| Retained earnings | | 243,269,213 | 167,314,793 |
| Total equity | | 727,920,105 | 651,207,602 |
| Long-term liabilities | | | |
| Loans and bank debts | 17 | 19,434,909 | 46,973,501 |
| Subsidies for investments - non-current portion | 19 | 1,654,142 | 1,857,322 |
| Deferred tax liabilities | 16 | 11,513,333 | 32,733,496 |
| Total long-term debt | | 72,602,384 | 81,564,319 |
| Current liabilities | | | |
| Trade and similar debts | 16 | 111,650,472 | 86,067,391 |
| Bank loans | 17 | 38,204,806 | 34,008,116 |
| Debts from taxes and current charges | 16 | 4,536,716 | 8,280,670 |
| Subsidies for investments - current portion | 19 | 306,289 | 306,289 |
| Provisions | 15 | 13,797,216 | 6,679,335 |
| Total current liabilities | | 168,495,499 | 135,341,801 |
| Total liabilities | | 241,097,883 | 216,906,120 |
| Total equity and liabilities | | 969,017,988 | 868,113,722 |

Approved by the Management Board on: November 14, 2023

General Director,
Ioan NANI, Economist

Financial Director,
Paula Luminita COMAN, Economist

The attached notes are an integral part of the financial statements.

Източник: https://bvb.ro/infocont/infocont23/ATB_20231115083253_2023-Q3-Report.pdf

Съответно от английската версия на доклада за управлението към третото тримесечие на 2022 може да се извлекат следните данни:

ANTIBIOTICE SA
STATEMENT OF THE COMPREHENSIVE INCOME
 on September 30, 2022
 (all amounts are expressed in LEI, if not mentioned otherwise)

| | NOTE | 30.09.22 (unaudited) | 30.09.21 (unaudited) |
|---|-----------|-------------------------|-------------------------|
| Sales revenues | 3 | 361,698,289 | 245,743,259 |
| Other operating revenues | 4 | 17,005,634 | 37,503,957 |
| Revenues relative to costs of product stocks | | (582,668) | (9,885,310) |
| Capitalized income generated by the entity's activity | | 9,406,293 | 7,283,524 |
| Expenditure on raw materials | 5 | (79,200,210) | (46,578,409) |
| Expenditure on products manufactured on other manufacturing sites | 5 | (35,594,083) | (40,239,999) |
| Expenditure on consumables | 5 | (11,511,745) | (8,969,171) |
| Staff-related expenditure | 6 | (87,650,524) | (81,638,167) |
| Expenditure on amortization and depreciation | | (16,006,496) | (17,908,369) |
| Other operating expenses | 7 | (121,938,192) | (63,850,690) |
| Operating profit | | 35,626,298 | 21,460,625 |
| Financial income | 8 | 1,043 | 3,425 |
| Financial expenses | 8 | (3,093,813) | (2,779,657) |
| Pre-tax profit | | 32,533,528 | 18,684,393 |
| Current and deferred income tax expenses | 9 | (3,046,332) | (455,208) |
| Net profit | | 29,487,196 | 18,229,185 |
| Total comprehensive result | | 29,487,196 | 18,229,185 |
| Earnings per share | 10 | 0.043923 | 0.027154 |

Източник: https://bvb.ro/infocont/infocont22/ATB_20221111083603_Q3-2022-Report.pdf

Съответно извеждаме годишните данни за 2022 от английската версия на одитирания финансов отчет за 2022:

ANTIBIOTICE S.A.
STATEMENT OF THE COMPREHENSIVE INCOME
 (all amounts are expressed in LEI, if not mentioned otherwise)

| STATEMENT OF THE COMPREHENSIVE INCOME | Note | December 31, 2022 | December 31, 2021 |
|---|-------------|------------------------------|------------------------------|
| Sales revenues | 4 | 482.666.811 | 366.209.065 |
| Other operating revenues | 5 | 26.874.232 | 37.378.976 |
| Revenues relative to costs of product stocks | | 11.689.110 | 711.939 |
| Capitalized income generated by the entity's activity | | 13.779.091 | 10.547.830 |
| Expenses with raw materials and consumables | 6 | (177.117.257) | (147.681.728) |
| Staff-related expenses | 7 | (129.620.059) | (114.906.311) |
| Expenditure on amortization and depreciation | | (21.966.575) | (24.124.432) |
| Other operating expenses | 8 | (160.602.482) | (94.100.711) |
| Operating profit | | 45.702.871 | 34.034.628 |
| Financial income | 9 | 1.437 | 3.557 |
| Financial expenses | 9 | (3.801.078) | (3.735.569) |
| Pre-tax profit | | 41.903.230 | 30.302.616 |
| Expenses with current profit tax and deferred tax and other taxes | 10 | (3.389.803) | (363.212) |
| Net profit | | 38.513.427 | 29.939.404 |
| Other elements of the overall result | | - | - |
| Total rezultat global Total comprehensive result | | 38.513.427 | 29.939.404 |
| Earnings per share | 11 | 0,0574 | 0,0446 |

Източник: <https://bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=ATB>

На тази база определяме:

Продажби(ТТМ, 30.09.2023) = Продажби(30.09.2023) + Продажби(31.12.2022) –
 Продажби(30.09.2022) = 463,431,386 + 482,666,841 - 362,569,433 = 583,528,794 леи

Оперативна печалба(ТТМ, 30.09.2023) = Оперативна печалба(30.09.2023) +
 Оперативна печалба(31.12.2022) – Оперативна печалба(30.09.2022) = 92,555,245+
 45,702,871 - 20,526,823 = 117,731,293 леи

Съответно ключовите финансови коефициенти са:

Growth & Value

| 12m Forecast Rolling | | Industry | Market |
|------------------------|-------|----------|--------|
| PE Ratio (f) | n/a | | |
| PEG Ratio (f) | n/a | | |
| EPS Growth (f) | n/a | | |
| Dividend Yield (f) | n/a | | |
| Valuation (ttm) | | Industry | Market |
| Price to Book Value | 1.56 | | |
| Price to Tang. Book | 1.66 | | |
| Price to Free Cashflow | 97.69 | | |
| Price to Sales | 1.94 | | |
| EV to EBITDA | 8.86 | | |

Quality

| Name | | Industry | Market |
|-------------------|--------|----------|--------|
| Return on Capital | 12.82% | | |
| Return on Equity | 12.61% | | |
| Operating Margin | 17.56% | | |

Източник: <https://www.stockopedia.com/share-prices/antibiotice-sa-BSE:ATB/>

По отношение на коефициента P/E, доколкото в по-горната таблица данните са прогнозни, а не исторически, използваме за него данни на Румънската Фондова Борса, като използваното съкращение PER отговаря на P/E коефициента:

| Indicators | |
|-------------|------------------|
| Market cap. | 1,117,777,836.60 |
| PER | 14.45 |

Източник: <https://bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=ATB>

По отношение на последната цена преди датата на оценката, както е видно от сайта на Румънската Фондова Борса, последните сделки преди 15.01.2024 са на 12.01.2024, като са изтъргувани 393,303 акции на дружеството, при средна цена от 1.53 румънски леи и цена затваря от 1.53 румънски леи.



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Trading history

Copy CSV Excel PDF Search

| Date | Market | Trades | Volume | Value | Open price | Low price | High price | Avg. price | Last price | Var (%) |
|-----------|--------|--------|---------|------------|------------|-----------|------------|------------|------------|----------|
| 1/19/2024 | REGS | 110 | 61,465 | 100,338.76 | 1.6250 | 1.6000 | 1.6450 | 1.6350 | 1.6450 | 1.2300▲ |
| 1/18/2024 | REGS | 133 | 102,112 | 166,116.56 | 1.6400 | 1.6150 | 1.6400 | 1.6250 | 1.6250 | -0.3100▼ |
| 1/17/2024 | REGS | 242 | 321,977 | 526,882.27 | 1.6150 | 1.6150 | 1.6600 | 1.6350 | 1.6300 | 0.9300▲ |
| 1/16/2024 | REGS | 216 | 233,228 | 370,042.95 | 1.5700 | 1.5700 | 1.6150 | 1.5850 | 1.6150 | 2.8700▲ |
| 1/15/2024 | REGS | 158 | 145,974 | 227,124.49 | 1.5350 | 1.5350 | 1.5750 | 1.5550 | 1.5700 | 2.6100▲ |
| 1/12/2024 | REGS | 321 | 393,903 | 602,027.37 | 1.4850 | 1.4850 | 1.5550 | 1.5300 | 1.5300 | 3.3800▲ |
| 1/11/2024 | REGS | 207 | 441,020 | 641,550.40 | 1.4200 | 1.4200 | 1.4850 | 1.4550 | 1.4800 | 4.2300▲ |
| 1/10/2024 | REGS | 105 | 109,908 | 154,721.06 | 1.3950 | 1.3950 | 1.4200 | 1.4100 | 1.4200 | 1.0700▲ |
| 1/9/2024 | REGS | 91 | 66,557 | 93,295.76 | 1.4050 | 1.3900 | 1.4100 | 1.4000 | 1.4050 | 0.3600▲ |
| 1/8/2024 | REGS | 83 | 64,109 | 89,670.57 | 1.4000 | 1.3900 | 1.4000 | 1.4000 | 1.4000 | 0.7200▲ |

Showing 31 to 40 of 124 entries

Trading history at the last 6 month

Previous 1 2 3 4 5 ... 13 Next

Източник: <https://bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=ATB>

На тази база определяме:

| Antibiotice SA | Национална валута | Лева |
|---|-------------------------------|-------------|
| Пазар | Румъния | |
| последни данни към | 30.9.2023 | |
| Активи | 969 017 988 | 381 005 138 |
| Капитал | 727 920 105 | 286 208 619 |
| ЕБИТДА (Оперативна печалба) ТТМ | 117 731 293 | 46 290 397 |
| Приходи ТТМ | 583 528 794 | 229 435 853 |
| Цена затваря последна преди датата на оценката | 1.53 | 0.60 |
| P/B | 1.56 | |
| P/E | 14.45 | |
| P/S | 1.94 | |
| Валутен курс 15.01.2024 | 2.54332 румънски леи за 1 лев | |

Източник: Изчисления на СИС

По отношение на дружеството Deva Holding A.S., следните данни могат да бъдат извлечени от Yahoo Finance:

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Income Statement

All numbers in thousands

| Breakdown | TTM | 9/29/2023 | 6/29/2023 | 3/30/2023 | 12/30/2022 |
|---------------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| > Total Revenue | 7,640,023 | 2,316,039 | 1,897,454 | 2,003,348 | 1,423,182 |
| Cost of Revenue | 3,301,848 | 991,126 | 808,316 | 838,237 | 664,170 |
| Gross Profit | 4,338,174 | 1,324,913 | 1,089,138 | 1,165,111 | 759,012 |
| > Operating Expense | 1,733,823 | 506,392 | 461,046 | 420,286 | 346,100 |
| Operating Income | 2,604,351 | 818,521 | 628,093 | 744,825 | 412,912 |
| > Net Non Operating Interest Inc... | -855,252 | -288,352 | -209,362 | -210,712 | -146,827 |
| Pretax Income | 2,557,297 | 642,474 | 888,672 | 628,165 | 397,986 |
| Tax Provision | 249,129 | 58,494 | -14,406 | 183,329 | 21,712 |
| > Net Income Common Stockhold... | 2,308,168 | 583,980 | 903,077 | 444,836 | 376,274 |
| Diluted NI Available to Com Stockh... | 2,308,168 | 583,980 | 903,077 | 444,836 | 376,274 |
| Basic EPS | 4.81 | 2.92 | 0.05 | 2.22 | . |
| Diluted EPS | 4.81 | 2.92 | 0.05 | 2.22 | . |
| Basic Average Shares | 20,001,929 | 199,993 | 200,019 | 200,019 | . |
| Diluted Average Shares | 20,001,929 | 199,993 | 200,019 | 200,019 | . |
| Total Operating Income as Reported | 2,993,832 | 964,869 | 724,549 | 794,290 | 510,125 |
| Rent Expense Supplemental | 4,239 | 1,177 | 536,593 | 1,449 | 1,076 |
| Total Expenses | 5,035,671 | 1,497,518 | 1,269,361 | 1,258,522 | 1,010,270 |
| Net Income from Continuing & Dis... | 2,308,168 | 583,980 | 903,077 | 444,836 | 376,274 |
| Normalized Income | 2,102,324 | 623,234 | 781,238 | 405,295 | 376,156 |
| Interest Income | 109,445 | 47,500 | 31,249 | 6,788 | 24,399 |
| Interest Expense | 827,540 | 272,535 | 203,498 | 191,506 | 160,493 |
| Net Interest Income | -855,252 | -288,352 | -209,362 | -210,712 | -146,827 |
| EBIT | 3,384,836 | 915,009 | 1,092,170 | 819,671 | 558,478 |
| EBITDA | 3,551,777 | 969,173 | 1,139,747 | 849,850 | 593,498 |
| Reconciled Cost of Revenue | 3,301,848 | 991,126 | 808,316 | 838,237 | 664,170 |
| Reconciled Depreciation | 166,941 | 54,165 | 47,577 | 30,179 | 35,020 |
| Net Income from Continuing Oper... | 2,308,168 | 583,980 | 903,077 | 444,836 | 376,274 |
| Total Unusual Items Excluding Goo... | 228,061 | -43,186 | 162,452 | 55,837 | 124,73 |
| Total Unusual Items | 228,061 | -43,186 | 162,452 | 55,837 | 124,73 |
| Normalized EBITDA | 3,323,716 | 1,012,359 | 977,295 | 794,013 | 593,374 |
| Tax Rate for Calcs | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Tax Effect of Unusual Items | 22,217 | -3,932 | 40,613 | 16,296 | 6,8046 |

Источник: <https://finance.yahoo.com/quote/DEVA.IS/financials>



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Show: [Income Statement](#) [Balance Sheet](#) [Cash Flow](#)

Balance Sheet

All numbers in thousands

| Breakdown | 9/29/2023 | 6/29/2023 | 3/30/2023 | 12/30/2022 |
|---|------------|------------|-----------|------------|
| > Total Assets | 12,928,932 | 11,100,679 | 9,854,565 | 8,624,301 |
| > Total Liabilities Net Minority Int... | 7,135,115 | 5,910,936 | 5,446,472 | 4,687,477 |
| > Total Equity Gross Minority Inte... | 5,793,817 | 5,189,743 | 4,408,093 | 3,936,824 |
| Total Capitalization | 5,962,606 | 5,307,618 | 4,659,167 | 4,176,268 |
| Common Stock Equity | 5,793,817 | 5,189,743 | 4,408,093 | 3,936,824 |
| Capital Lease Obligations | 507,290 | 452,448 | 312,431 | 275,798 |
| Net Tangible Assets | 4,841,241 | 4,414,267 | 3,743,992 | 3,359,525 |
| Working Capital | 2,693,997 | 2,264,897 | 1,881,916 | 1,441,472 |
| Invested Capital | 10,582,635 | 9,161,475 | 8,158,183 | 7,059,855 |
| Tangible Book Value | 4,841,241 | 4,414,267 | 3,743,992 | 3,359,525 |
| Total Debt | 5,296,108 | 4,424,181 | 4,062,520 | 3,398,829 |
| Net Debt | 3,356,309 | 3,220,314 | 3,020,868 | 2,521,787 |
| Share Issued | 200,019 | 200,019 | 200,019 | 200,019 |
| Ordinary Shares Number | 200,019 | 200,019 | 200,019 | 200,019 |

Източник: <https://finance.yahoo.com/quote/DEVA.IS/financials>

Съответно ключовите финансови коефициенти са:

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Valuation Measures⁴

| | |
|---------------------------|--------|
| Market Cap (Intraday) | 15.85B |
| Enterprise Value | 18.05B |
| Trailing P/E | 16.48 |
| Forward P/E | N/A |
| PEG Ratio (5 yr expected) | N/A |
| Price/Sales (ttm) | 207.48 |
| Price/Book (mrq) | 2.74 |
| Enterprise Value/Revenue | 2.36 |
| Enterprise Value/EBITDA | 5.08 |

Financial Highlights

Fiscal Year

| | |
|---------------------------|--------------|
| Fiscal Year Ends | Dec 31, 2022 |
| Most Recent Quarter (mrq) | Sep 30, 2023 |

Profitability

| | |
|------------------------|--------|
| Profit Margin | 30.21% |
| Operating Margin (ttm) | 35.34% |

Management Effectiveness

| | |
|------------------------|--------|
| Return on Assets (ttm) | 15.90% |
| Return on Equity (ttm) | 49.38% |

Income Statement

| | |
|--------------------------------------|---------|
| Revenue (ttm) | 7.64B |
| Revenue Per Share (ttm) | 38.20 |
| Quarterly Revenue Growth (yoy) | 101.30% |
| Gross Profit (ttm) | N/A |
| EBITDA | 2.71B |
| Net Income Available to Common (ttm) | 2.31B |
| Diluted EPS (ttm) | 4.81 |
| Quarterly Earnings Growth (yoy) | 79.80% |

Източник: <https://finance.yahoo.com/quote/DEVA.IS/financials>

По отношение на цената преди дата на оценката, последните сделки с акции на дружеството са от 12.01.2024, с цена затваря от 79.35 турски лири за акция.



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Time Period: Jan 01, 2023 - Jan 15, 2024 Show: Historical Prices Frequency: Daily

Currency in TRY

| Date | Open | High | Low | Close* | Adj Close** |
|--------------|-------|-------|-------|--------|-------------|
| Jan 12, 2024 | 78.95 | 79.95 | 77.60 | 79.35 | 79.35 |
| Jan 11, 2024 | 81.95 | 81.95 | 78.85 | 79.35 | 79.35 |
| Jan 10, 2024 | 78.15 | 80.50 | 77.65 | 80.20 | 80.20 |
| Jan 09, 2024 | 80.50 | 80.85 | 78.10 | 78.55 | 78.55 |
| Jan 08, 2024 | 81.35 | 81.70 | 80.00 | 80.35 | 80.35 |
| Jan 05, 2024 | 79.05 | 80.20 | 78.00 | 80.20 | 80.20 |
| Jan 04, 2024 | 76.85 | 79.45 | 76.00 | 79.20 | 79.20 |
| Jan 03, 2024 | 78.60 | 78.75 | 76.75 | 77.50 | 77.50 |
| Jan 02, 2024 | 76.00 | 78.80 | 75.10 | 78.60 | 78.60 |
| Dec 29, 2023 | 74.95 | 76.90 | 74.10 | 75.55 | 75.55 |
| Dec 28, 2023 | 72.60 | 74.90 | 72.60 | 74.10 | 74.10 |
| Dec 27, 2023 | 71.10 | 73.45 | 70.05 | 72.55 | 72.55 |
| Dec 26, 2023 | 71.40 | 72.45 | 70.05 | 71.10 | 71.10 |
| Dec 25, 2023 | 74.30 | 74.30 | 70.55 | 71.00 | 71.00 |
| Dec 22, 2023 | 75.65 | 76.55 | 74.15 | 74.20 | 74.20 |
| Dec 21, 2023 | 75.60 | 76.70 | 74.75 | 75.50 | 75.50 |
| Dec 20, 2023 | 76.30 | 82.95 | 75.00 | 75.15 | 75.15 |
| Dec 19, 2023 | 78.75 | 78.80 | 75.20 | 76.15 | 76.15 |
| Dec 18, 2023 | 80.20 | 81.90 | 77.80 | 78.80 | 78.80 |
| Dec 15, 2023 | 76.35 | 77.70 | 75.65 | 77.70 | 77.70 |
| Dec 14, 2023 | 73.65 | 77.00 | 73.10 | 76.50 | 76.50 |
| Dec 13, 2023 | 75.30 | 75.75 | 73.05 | 73.05 | 73.05 |
| Dec 12, 2023 | 74.40 | 75.45 | 72.80 | 75.30 | 75.30 |
| Dec 11, 2023 | 76.65 | 77.90 | 74.35 | 74.50 | 74.50 |

Източник: <https://finance.yahoo.com/quote/DEVA.IS/financials>

На тази база извеждаме:

| Deva Holding A.S. | Национална валута | Лева |
|------------------------------------|-------------------|-------------|
| Пазар | Турция | |
| последни данни към | 30.9.2023 | |
| Активи | 12 928 932 000 | 767 555 315 |
| Капитал | 5 793 817 000 | 343 963 062 |
| ЕБИТДА (Оперативна печалба) ТТМ | 3 551 777 000 | 210 859 282 |
| Приходи ТТМ | 7 640 023 000 | 453 567 260 |

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| | | |
|--|------------------------------|------|
| Цена затваря последна преди датата на оценката | 79.35 | 4.71 |
| P/B | 2.74 | |
| P/E | 16.48 | |
| P/S | 207.48 | |
| Валутен курс 15.01.2024 | 16.8443 турски лири за 1 лев | |

Източник: Изчисления на СИС

По отношение на дружеството EIS Eczacibasi Ilaç, Sınai ve Finansal Yatirimlar Sanayi ve Ticaret A.S., съгласно данни от Yahoo Finance, основната финансова информация за дружеството е:

how: [Income Statement](#) [Balance Sheet](#) [Cash Flow](#)

Annual

Income Statement

All numbers in thousands

Ex

| Breakdown | TTM | 9/29/2023 | 6/29/2023 | 3/30/2023 | 12/30/2022 |
|--------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| › Total Revenue | 4,355,615 | 1,235,281 | 1,060,787 | 1,362,953 | 696,595 |
| Cost of Revenue | 2,462,456 | 698,792 | 697,785 | 625,925 | 439,954 |
| Gross Profit | 1,893,159 | 536,489 | 363,001 | 737,028 | 256,641 |
| › Operating Expense | 1,194,871 | 357,358 | 283,661 | 339,650 | 197,888 |
| Operating Income | 698,288 | 179,131 | 79,340 | 397,378 | 58,753 |
| › Net Non Operating Interest Inc... | -287,412 | -54,749 | -183,541 | -69,254 | 4,744 |
| Pretax Income | 4,487,451 | 140,788 | 133,966 | 267,742 | 3,944,957 |
| Tax Provision | 752,806 | 474,461 | -69,534 | 75,295 | 272,584 |
| › Net Income Common Stockhold... | 3,734,047 | -333,741 | 203,433 | 192,272 | 3,672,085 |
| Diluted NI Available to Com Stock... | 3,734,047 | -333,741 | 203,433 | 192,272 | 3,672,085 |
| Basic EPS | 5.45 | -0.49 | 0.30 | 0.28 | - |
| Diluted EPS | 5.45 | -0.49 | 0.30 | 0.28 | - |
| Basic Average Shares | 685,260 | 685,260 | 685,260 | 685,260 | - |
| Diluted Average Shares | 685,260 | 685,260 | 685,260 | 685,260 | - |
| Total Operating Income as Reported | 1,141,162 | 259,288 | 383,049 | 390,350 | 108,475 |
| Rent Expense Supplemental | 38,869 | 17,210 | 7,776 | 3,368 | 5,455 |
| Total Expenses | 3,657,327 | 1,056,150 | 981,446 | 965,575 | 637,842 |
| Net Income from Continuing & Dis... | 3,734,047 | -333,741 | 203,433 | 192,272 | 3,672,085 |
| Normalized Income | 2,933,087 | -327,087 | 189,700 | 203,954 | 2,771,940 |
| Interest Income | 171,992 | 50,573 | 54,887 | 28,636 | 37,896 |
| Interest Expense | 445,135 | 103,453 | 229,854 | 89,714 | 27,541 |
| Net Interest Income | -287,412 | -54,749 | -183,541 | -69,254 | 4,744 |
| EBIT | 4,932,586 | 244,241 | 363,820 | 357,456 | 3,972,498 |
| EBITDA | 5,198,108 | 321,517 | 436,293 | 428,733 | 4,016,994 |
| Reconciled Cost of Revenue | 2,462,456 | 698,792 | 697,785 | 625,925 | 439,954 |
| Reconciled Depreciation | 265,522 | 77,276 | 72,473 | 71,277 | 44,496 |

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Източник: <https://finance.yahoo.com/quote/ECILC.IS/>

Show: [Income Statement](#) [Balance Sheet](#) [Cash Flow](#)

Balance Sheet

All numbers in thousands

| Breakdown | 9/29/2023 | 6/29/2023 | 3/30/2023 | 12/30/2022 |
|---|------------|------------|------------|------------|
| > Total Assets | 25,224,242 | 24,354,032 | 23,682,378 | 23,231,857 |
| > Total Liabilities Net Minority Int... | 6,660,589 | 5,465,218 | 4,776,707 | 4,478,189 |
| > Total Equity Gross Minority Inte... | 18,563,653 | 18,888,814 | 18,905,671 | 18,753,668 |
| Total Capitalization | 20,466,775 | 20,692,408 | 20,469,123 | 20,218,729 |
| Common Stock Equity | 18,561,736 | 18,886,810 | 18,903,734 | 18,751,906 |
| Capital Lease Obligations | 82,897 | 91,694 | 49,473 | 58,011 |
| Net Tangible Assets | 17,761,350 | 18,073,291 | 18,087,318 | 17,923,819 |
| Working Capital | 1,908,050 | 1,849,662 | 1,777,805 | 1,342,689 |
| Invested Capital | 21,294,800 | 21,528,024 | 20,982,161 | 20,650,670 |
| Tangible Book Value | 17,761,350 | 18,073,291 | 18,087,318 | 17,923,819 |
| Total Debt | 2,815,961 | 2,732,908 | 2,127,900 | 1,956,775 |
| Net Debt | 1,120,835 | 1,220,558 | 1,631,003 | 1,342,596 |
| Share Issued | 685,260 | 685,260 | 685,260 | 685,260 |
| Ordinary Shares Number | 685,260 | 685,260 | 685,260 | 685,260 |
| Treasury Shares Number | 0 | - | - | - |

Източник: <https://finance.yahoo.com/quote/ECILC.IS/>

Ключовите финансови коефициенти на дружеството са:

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Valuation Measures⁴

| | |
|---------------------------|--------|
| Market Cap (intraday) | 37.35B |
| Enterprise Value | 38.36B |
| Trailing P/E | 10.00 |
| Forward P/E | N/A |
| PEG Ratio (5 yr expected) | N/A |
| Price/Sales (ttm) | 8.57 |
| Price/Book (mrq) | 2.01 |
| Enterprise Value/Revenue | 8.81 |
| Enterprise Value/EBITDA | 7.38 |

Financial Highlights

Fiscal Year

| | |
|---------------------------|--------------|
| Fiscal Year Ends | Dec 31, 2022 |
| Most Recent Quarter (mrq) | Sep 30, 2023 |

Profitability

| | |
|--------------------------------------|--------|
| Profit Margin | 85.73% |
| Operating Margin ¹⁾ (ttm) | 14.74% |

Management Effectiveness

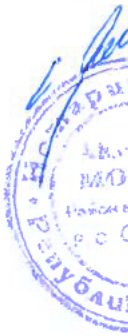
| | |
|------------------------|--------|
| Return on Assets (ttm) | 2.45% |
| Return on Equity (ttm) | 28.40% |

Income Statement

| | |
|---------------------------------|---------|
| Revenue (ttm) | 4.36B |
| Revenue Per Share (ttm) | 6.36 |
| Quarterly Revenue Growth (yoy) | 184.90% |
| Gross Profit (ttm) | N/A |
| EBITDA | 883.77M |
| Net Income Avl to Common (ttm) | 3.73B |
| Diluted EPS (ttm) | 5.45 |
| Quarterly Earnings Growth (yoy) | N/A |

Източник: <https://finance.yahoo.com/quote/ECILC.IS/>

Съответно по отношение на последната цена преди датата на оценката, това е цената към 12.01.2024, като цената затваря е 44.30 турски лири за акция.



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Time Period: Jan 01, 2024 - Jan 15, 2024 Show: Historical Prices Frequency: Daily

Currency in TRY

| Date | Open | High | Low | Close* | Adj Close** |
|--------------|-------|-------|-------|--------|-------------|
| Jan 12, 2024 | 44.02 | 44.86 | 42.94 | 44.30 | 44.30 |
| Jan 11, 2024 | 45.30 | 45.78 | 43.78 | 44.12 | 44.12 |
| Jan 10, 2024 | 44.30 | 45.42 | 43.50 | 45.24 | 45.24 |
| Jan 09, 2024 | 45.56 | 45.58 | 43.78 | 44.20 | 44.20 |
| Jan 08, 2024 | 44.36 | 46.34 | 44.24 | 45.64 | 45.64 |
| Jan 05, 2024 | 42.64 | 44.44 | 42.26 | 44.40 | 44.40 |
| Jan 04, 2024 | 42.00 | 42.42 | 41.24 | 42.42 | 42.42 |
| Jan 03, 2024 | 44.34 | 44.34 | 42.00 | 42.00 | 42.00 |
| Jan 02, 2024 | 44.38 | 44.72 | 43.64 | 44.50 | 44.50 |

*Close price adjusted for splits. **Adjusted close price adjusted for splits and dividend and/or capital gain distributions.

Източник: <https://finance.yahoo.com/quote/ECILC.IS/>

На тази база извеждаме:

| EIS Eczacibasi Илџ | Национална валута | Лева |
|---|------------------------------|---------------|
| Пазар | Турция | |
| последни данни към | 30.9.2023 | |
| Активи | 25 224 242 000 | 1 497 494 227 |
| Капитал | 18 563 653 000 | 1 102 073 283 |
| ЕБИТДА (Оперативна печалба) ТТМ | 5 198 108 000 | 308 597 448 |
| Приходи ТТМ | 4 355 615 000 | 258 580 944 |
| Цена затваря последна преди датата на оценката | 44.30 | 2.63 |
| Р/В | 2.01 | |
| Р/Е | 10.00 | |
| Р/С | 8.57 | |
| Валутен курс 15.01.2024 | 16.8443 турски лири за 1 лев | |

Източник: Изчисления на СИС

За определяне на конверсионните валутни курсове, използваме фиксинга на БНБ за датата на оценката, 15.01.2024, както следва:

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Курсове на българския лев към отделни чуждестранни валути и цена на златото, валидни за 15.01.2024

| Наименование | Код | За единица валута/злато | Лева (BGN) | Обратен курс: за един лев |
|-----------------------|-----|-------------------------|------------|---------------------------|
| Австралийски долар | AUD | 1 | 1.18903 | 0.841022 |
| Бразилски реал | BRL | 10 | 3.6672 | 2.72688 |
| Канадски долар | CAD | 1 | 1.33095 | 0.751343 |
| Швейцарски франк | CHF | 1 | 2.09157 | 0.47811 |
| Китайски ренминби юан | CNY | 10 | 2.49058 | 4.01513 |
| Чешка крона | CZK | 100 | 7.91385 | 12.6361 |
| Датска крона | DKK | 10 | 2.62211 | 3.81372 |
| Британска лира | GBP | 1 | 2.27224 | 0.440094 |
| Хонконгски долар | HKD | 10 | 2.28487 | 4.37662 |
| Унгарски форинт | HUF | 1000 | 5.15126 | 194.127 |
| Индонезийска рупия | IDR | 10000 | 1.14835 | 8708.15 |
| Израелски шекел | ILS | 10 | 4.76172 | 2.10008 |
| Индийска рупия | INR | 100 | 2.15642 | 46.3732 |
| Исландска крона | ISK | 100 | 1.3065 | 76.5404 |
| Японска йена | JPY | 100 | 1.22492 | 81.638 |
| Южнокорейски вон | KRW | 1000 | 1.35169 | 739.815 |
| Мексиканско песо | MXN | 10 | 1.05778 | 9.45376 |
| Малайзийски рингит | MYR | 10 | 3.82686 | 2.61311 |
| Норвежка крона | NOK | 10 | 1.72868 | 5.78476 |
| Новозеландски долар | NZD | 1 | 1.1063 | 0.903914 |
| Филипинско песо | PHP | 100 | 3.20245 | 31.2261 |
| Полска злата | PLN | 10 | 4.48328 | 2.23051 |
| Румънска лея | RON | 10 | 3.93187 | 2.54332 |
| Руска рубла | RUB | | | |
| Шведска крона | SEK | 10 | 1.7342 | 5.76635 |
| Сингапурски долар | SGD | 1 | 1.33952 | 0.746536 |
| Тайландски бат | THB | 100 | 5.11034 | 19.5682 |
| Турска лира | TRY | 100 | 5.93674 | 16.8443 |
| Щатски долар | USD | 1 | 1.78696 | 0.55961 |
| Южноафрикански ранд | ZAR | 100 | 9.57285 | 10.4462 |
| Злато (в трой унции) | XAU | 1 | 3663.66 | |

Забележка: Валутните курсове се определят на основание чл. 12 от Валутния закон и се използват за целите, предвидени по закон.

Източник:

<https://www.bnb.bg/Statistics/StExternalSector/StExchangeRates/StERForeignCurrencies/index.htm?downloadOper=&group1=first&firstDays=15&firstMonths=01&firstYear=2024&search=true&showChart=false&showChartButton=false>

Тъй като във фиксингите на БНБ липсват данни за македонските динари, използваме данни за курса на македонските динари към евро:



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Графика на конвертиране за MKD към EUR

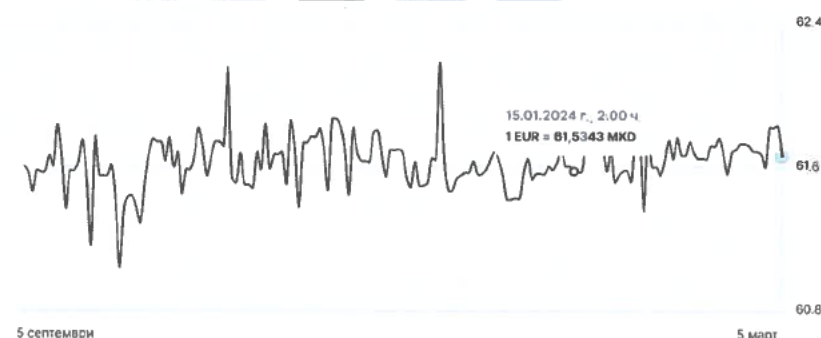
1 MKD = 0,01623 EUR

Отпреди една минута 1 EUR = 61,6264 MKD

— Среден пазарен курс ⓘ

Time period

48 часа 1 седмица 1 месец 6 месеца 12 месеца 5 години



Източник: <https://wise.com/bq/currency-converter/mkd-to-eur-rate>

Използвайки фиксинга на БНБ за евро, определяме 1 евро = 1.95583 лева = 61.5343 македонски динара и оттук извеждаме 1 лев = 31.46198801 македонски динара.

Можем да обобщим данните за дружествата анализи:

| Съпоставка с пазарни анализи | ALKALOID AD SKOPJE | ANTIBIOTICE SA | DEVA HOLDING AS | EIS ECZACIBASI I LAC VE SINAI | Медиана за анализите |
|--|--------------------|----------------|-----------------|-------------------------------|----------------------|
| Борсов Код на Дружеството | ALK MS Equity | ATB RO Equity | DEVA TI Equity | ECIC TI Equity | |
| Пазар | Македония | Румъния | Турция | Турция | |
| Активи в лева | 634 222 764 | 381 005 138 | 767 555 315 | 1 497 494 227 | 700 889 040 |
| Капитал в лева | 438 339 529 | 286 208 619 | 343 963 062 | 1 102 073 283 | 391 151 295 |
| ЕБИТДА лева | 57 937 534 | 46 290 397 | 210 859 282 | 308 597 448 | 134 398 408 |
| Приходи лева | 524 854 882 | 229 435 853 | 453 567 260 | 758 580 944 | 356 074 102 |
| Цена на затваряне към датата на оценката (оригинална валута) | 18400.60 | 1.53 | 79.35 | 44.30 | 61.83 |
| Цена на затваряне към датата на оценката (лева) | 584.85 | 0.60 | 4.71 | 2.63 | 3.67 |
| Коефициент цена към балансова стойност (P/B), към датата на оценката | 2.09 | 1.56 | 2.74 | 2.01 | 2.05 |
| Коефициент цена към продажби на една акция (P/S), към датата на оценката | 1.75 | 1.94 | 207.48 | 8.57 | 5.26 |
| Коефициент цена към печалба на една акция (P/E), към датата на оценката | 16.48 | 14.45 | 16.48 | 10.00 | 15.47 |

Източник: Изчисления на СИС

Съответно съпоставяйки медианата с данните за анализираното дружество:

| Съпоставка с пазарни анализи | Медиана за анализите | SOPHARMA AD SOFIA |
|--|----------------------|-------------------|
| Борсов Код на Дружеството | | SFA BU Equity |
| Пазар | | България |
| Активи в лева към 30.09.2023 | 700 889 040 | 1 439 574 000 |
| Собствен капитал в лева към 30.09.2023 | 391 151 295 | 731 385 000 |
| ЕБИТДА лева, ТТМ 30.09.2023 | 134 398 408 | 102 969 000 |
| Приходи лева, 30.09.2023 | 356 074 102 | 1 836 069 000 |

| | | |
|--|-------|-------|
| Цена на затваряне към датата на оценката (оригинална валута) | 61.83 | 5.92 |
| Цена на затваряне към датата на оценката (лева) | 3.67 | 5.92 |
| Коефициент цена към балансова стойност (P/B), към датата на оценката | 2.05 | 1.28 |
| Коефициент цена към продажби на една акция (P/S), към датата на оценката | 5.26 | 0.51 |
| Коефициент цена към печалба на една акция (P/E), към датата на оценката | 15.47 | 11.02 |

Източник: Изчисления на СИС

Показателно е, че и четирите дружества аналози са в съседни държави с България, което допълнително увеличава степента на съпоставимост. Средният размер (на база медиана) на активите на тези дружества възлиза на 701 милиона лева в сравнение с 1,440 милиона лева на консолидирана основа за анализираната компания, а средните приходи преди амортизация и лихви, EBITDA, (на база медиана) на ТТМ база на 134 милиона лева в сравнение с 103 милиона лева на консолидирана основа за анализираната компания, което потвърждава достатъчна степен на съпоставимост.

Използването на медианата като метод за определяне на максимално представителна средна стойност измежду група стойности, е въведено от Франсис Галтон, като впоследствие Йохан Гаус и Пиер-Симон Лаплас показват, че този метод минимизира статистическата грешка и възникването на „цветен“ шум (“bias”) при оценка на данните, а методът добива широко приложение в областта на статистическия анализ въз основа на труда на Джордж Браун от 1947 г.⁵⁰.

Медианата е стойност, определена така, че броят по-ниски от нея наблюдавани стойности е точно равен на броя по-високи от нея наблюдавани стойности.

Доколкото публикуваните данни от аналозите и оценяваното дружество са към междинен период, за целите на изчисление на определени съотношения е необходимо да бъдат оценени годишни финансови потоци (оперативни приходи, печалба), което налага извършването на допълнителен анализ. Утвърденият подход от национални регулатори и публични източници на финансова информация (напр. Bloomberg) е използването в тези случаи на т. нар. Метод на последните 12 месеца (Last Twelve Months, LTM или алтернативно наричан Trailing Twelve Months, ТТМ). При използването на този метод следва да бъде отчетено следното:

(а) първо, по отношение на дружества използващи европейските счетоводни стандарти, този метод е индиректен, доколкото тези дружества не докладват данни на база

⁵⁰ <https://projecteuclid.org/journals/annals-of-mathematical-statistics/volume-18/issue-4/On-Small-Sample-Estimation/10.1214/aoms/1177730349.full>



„отделно тримесечие“, а на база „от началото на годината“, поради което данни за третото тримесечие например се получават като разлика между данните към 30.09 и данните към 30.06 за съответната година;

(б) второ, при използването на годишни данни и данни за частичен период, следва да се отчита, че годишните данни подлежат на независим финансов одит, докато обичайно тези за междинен период не подлежат на независим финансов одит. Поради този факт, е възможно при годишния одит да бъдат извършени определени корекции, които се признават на годишна база, но са относими към едно или няколко предходни тримесечия в рамките на финансовата година, без тези корекции да са отразени по съответен начин в неаудитираните междинни отчети.

В таблицата по-долу е показано изчисляването на съответните коефициенти на ТТМ база за анализираната компания:

| Междинни изчисления за Софарма АД | Ст-ст в лв. |
|--|---------------|
| Капитал към 30.09.2023 | 731 385 000 |
| Брой акции в обръщение | 158 262 242 |
| Сетоводна стойност на акцията | 4.62 |
| Борсова цена към 14.01.2024 | 5.92 |
| Коефициент цена към балансова стойност (P/B), към датата на оценката | 1.28 |
| Приходи към 30.09.2023 | 1 387 982 000 |
| Приходи към 31.12.2022 | 1 676 058 000 |
| Приходи към 30.09.2022 | 1 227 971 000 |
| ТТМ приходи към 30.09.2023 | 1 836 069 000 |
| Приходи на една акция (ТТМ) | 11.60 |
| Борсова цена към 14.01.2024 | 5.92 |
| Коефициент цена към продажби на една акция (P/S), към датата на оценката | 0.51 |
| Печалба към 30.09.2023 | 80 929 000 |
| Печалба към 31.12.2022 | 76 333 000 |
| Печалба към 30.09.2022 | 72 256 000 |
| ТТМ печалба към 30.09.2023 | 85 006 000 |
| Печалба на една акция (ТТМ) | 0.54 |
| Борсова цена към 14.01.2024 | 5.92 |
| Коефициент цена към печалба на една акция (P/E), към датата на оценката | 11.02 |

Източник: Финансови отчети на дружеството и изчисления на СИС

Считаме гореизведените коефициенти за показателни, поради следното:

| Избор на тегла при анализа на пазарни аналози | Медиана на аналозите | Стойност на | Относителна тежест в крайната оценка по | Обосновка на относителната тежест в крайната оценка, въз основа на (а) стандартно отклонение в наблюдаваните стойности, (б) степен |
|---|----------------------|-------------|---|--|
| | | | | |

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

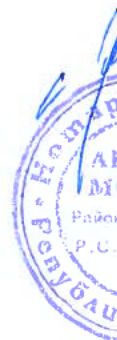
| | | показателя за Софарма | метода на пазарните данни | на съпоставимост на синтетичен индикатор с реални пазарни данни за оценяваното дружество |
|---|-------|-----------------------|---------------------------|--|
| Коефициент цена към балансова стойност (P/B), към датата на оценката. | 2.05 | 1.28 | 35% | Вземайки под внимание недопустимост за промяна на теглата на коефициентите спрямо първоначалната оценка, независимо от установени впоследствие обстоятелства, които могат да обективират необходимост от такава актуализация, са запазени теглата на трите коефициента от първоначалната оценка. |
| Коефициент цена към продажби на една акция (P/S), към датата на оценката. | 5.26 | 0.51 | 25% | |
| Коефициент цена към печалба на една акция (P/E), към датата на оценката. | 15.47 | 11.02 | 40% | |

Източник: Изчисления СИС

Поради ограничения брой компании в сектора, не може да бъде определена компания, която като пазарен аналог да изпълнява едновременно всички основни критерии за близък аналог (сходни продажби, сходен размер активи, сходна структура на финансиране със собствен капитал и пасиви, сходни показатели за ликвидност и доходност, сходен географски профил). Това налага използването на медиана измежду сходни компании за формиране на синтетичен еталон, който в най-пълна степен отразява пазарната информация за сходните борсово търгувани дружества в сектора.

За целите на оценката са използвани трите коефициента (P/B, P/S, P/E) като им е отредена тежест съгласно обяснението предоставено по-горе.

Като отчетем горното, определяме справедлива цена на акция на Софарма АД въз основа на метода на пазарните аналози както следва:



| ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ПАЗАРНА ЦЕНА СЪГЛАСНО МЕТОД НА АНАЛОЗИТЕ | |
|---|----------------|
| Коефициент цена към балансова стойност (P/B) въз основа на метод на пазарните аналози | 2.0500 |
| Счетоводна стойност на акция на оценяваното дружество за последния отчетен период, лв. | 4.6213 |
| Цена на акция въз основа на коефициента P/B, лв. | 9.4738 |
| Относителна тежест в крайната оценка | 35.0000% |
| Коефициент цена към продажби на една акция (P/S) въз основа на метод на пазарните аналози | 5.2550 |
| Продажби на акция към оценяваното дружество за последните 12 месеца, лв. | 11.6014 |
| Цена на акция въз основа на коефициента P/S, лв. | 60.9655 |
| Относителна тежест в крайната оценка | 25.0000% |
| Коефициент цена към доход на една акция (P/E) въз основа на метод на пазарните аналози | 15.4650 |
| Доход на акция на оценяваното дружество за последните 12 месеца, лв. | 0.5371 |
| Цена на акция въз основа на коефициент P/E, лв. | 8.3066 |
| Относителна тежест в крайната оценка | 40.0000% |
| Заключение за пазарна цена въз основа на метода на пазарните аналози, лв. | 21.8798 |

Източник: изчисления на СИС

Получената стойност от 21.8798 е закръглена до най-близкото число с два знака след десетичната запетая, 21.88.

Определяме справедлива цена по метода на пазарните аналози от 21.88 лева на акция.

Част III. Систематизирана финансова информация

Информацията по-долу е представена във връзка с чл. 7, ал. 1-3 от Наредба 41 на КФН.

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.

Точка 16. Данни от отчета за печалбата и загубата и другия всеобхватен доход

По-долу са представени данни за анализиранията компания, въз основа на МСФО за последните три финансови години и последния междинен отчетен период:

| Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход | Софарма АД | | | | | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | Δ Q3 2022 / Q3 2021 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|---------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | 30.09.2022 | | | |
| Оперативни приходи | 1 676 058 | 1 617 140 | 1 451 509 | 1 387 982 | 1 227 973 | 3.6% | 11.4% | 13.0% |
| Приходи от договори с клиенти | 1 663 016 | 1 603 310 | 1 438 826 | 1 374 982 | 1 218 800 | 3.7% | 11.4% | 12.8% |
| Други доходи/(загуби) от дейността, нетно | 13 042 | 13 830 | 12 677 | 13 000 | 9 173 | -5.7% | 9.1% | 41.8% |
| Оперативни Разходи | -1 588 177 | -1 553 621 | -1 405 703 | -1 307 878 | -1 162 955 | 2.2% | 10.5% | 12.5% |
| Изменение на наличностите от продукция и незавършено производство | 9 713 | -8 721 | 2 124 | 4 706 | 9 601 | -211.4% | -510.6% | -51.0% |
| Разходи за материали | -99 129 | -83 122 | -89 324 | -76 967 | -72 488 | 19.3% | -6.9% | 6.2% |
| Разходи за външни услуги | -70 126 | -75 927 | -80 869 | -60 305 | -50 097 | -7.6% | -6.1% | 20.4% |
| Разходи за персонала | -147 829 | -150 061 | -133 547 | -124 593 | -108 540 | -1.5% | 12.4% | 14.8% |
| Разходи за амортизации | -52 099 | -51 187 | -46 633 | -42 181 | -38 635 | -2.0% | 14.1% | 9.2% |
| Балансова стойност на продажни стоки | -1 214 333 | -1 166 508 | -1 041 687 | -1 001 649 | -891 664 | 4.1% | 12.0% | 12.7% |
| Други Разходи за дейността | -14 374 | -15 095 | -15 767 | -3 889 | -11 132 | -10.7% | 2.1% | -65.1% |
| Оперативна печалба или загуба | 87 881 | 63 519 | 45 800 | 80 104 | 65 016 | 38.4% | 38.7% | 23.2% |
| Приход от инвестиции | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | N/A | N/A | N/A |
| Печалба или загуба преди финансиране и данък печалба | 87 881 | 63 519 | 45 800 | 80 104 | 65 016 | 38.4% | 38.7% | 23.2% |
| Обезценка на нетекущи активи | -20 783 | -10 476 | -5 993 | -1 726 | | 98.4% | 74.8% | N/A |
| Финансови приходи | 3 301 | 6 632 | 5 081 | 2 581 | 2 864 | -50.2% | 30.5% | -9.9% |
| Финансови разходи | -9 417 | -11 797 | -19 099 | -9 589 | -6 860 | -20.2% | -38.2% | 39.8% |
| Печалба от асоциирани и съвместни дружества, нетно | 22 635 | 12 092 | 5 976 | 18 305 | 17 808 | 87.2% | 102.3% | 2.8% |
| Печалба от Придобиване и освоеностанване от дъщерни дружества | 1 456 | 37 604 | -323 | | 0 | -96.1% | -11742.1% | N/A |
| Печалба или загуба преди данъци | 85 076 | 97 574 | 31 442 | 89 675 | 78 828 | -12.8% | 210.3% | 13.8% |
| Данъци | -8 743 | -5 871 | 6 167 | 8 746 | -6 572 | -48.9% | -4.7% | 33.1% |
| Нетна печалба или загуба | 76 333 | 91 703 | 25 280 | 80 929 | 72 256 | -16.8% | 262.7% | 12.0% |
| Последващи преоценки на имоти, машини и оборудване | -991 | 10 616 | -41 | 32 | 0 | -109.3% | -25992.7% | N/A |
| Последващи оценки на "осиван по пенсионни планове с дефинирани доходи" | 1 498 | -25 | -214 | -14 | 0 | -6091.0% | -88.3% | N/A |
| Нетна промяна в справедливата стойност на други дългосрочни капиталови инвестиции | -1 047 | -355 | -697 | 168 | -1 167 | 194.9% | -44.3% | -114.4% |
| Данък върху доход, свързан с компонентите на другия всеобхватен доход, които няма да бъдат върхови разлики от преизчисляване на чуждестранни дейности | 99 | -1 150 | 4 | -3 | 0 | -108.6% | -28850.0% | N/A |
| Дал от другия всеобхватен доход на асоциирани дружества | -4 637 | -799 | -1 469 | | -3 260 | 480.4% | -45.6% | -100.0% |
| Друг всеобхватен доход за годината, нетно от данък | -790 | 3 708 | -6 150 | | 5 300 | -121.3% | -160.3% | -100.0% |
| Друг всеобхватен доход за годината, нетно от данък | -5868 | 11995 | -8507 | 183 | 873 | -148.9% | -241.0% | -79.0% |
| Общ всеобхватен Доход за годината | 70 465 | 103 698 | 16 778 | 81 112 | 73 129 | -32.0% | 518.2% | 10.9% |
| Разпределен дивидент | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | N/A | N/A | N/A |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2020-2022г., неодитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

С отчитане на законово изискване като публично дружество-майка, изготвящо консолидирани финансови отчети анализирана компания да изготвя отчетите си в съответствие с европейски стандарти за формата и съдържанието им, определени понятията по смисъла на Наредба №41 на КФН са представени с най-близкия им аналог от финансовите отчети на дружеството.

Точка 16.1. Нетни приходи от продажби

Таблицата по-долу представя динамиката на оперативните приходи на дружеството за 2020 г., 2021 г. и 2022 г. година и първото деветмесечие на 2023 г.:

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход | Софарма АД | | | | | | | |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|---------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | 30.09.2022 | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | Δ Q3 2022 / Q3 2021 |
| Оперативни приходи | 1 676 058 | 1 617 140 | 1 451 503 | 1 387 982 | 1 227 971 | 3.6% | 11.4% | 13.0% |
| Приходи от договори с клиенти | 1 663 016 | 1 603 310 | 1 438 826 | 1 374 982 | 1 218 800 | 3.7% | 11.4% | 12.8% |
| Други доходи/(загуби) от дейността, нетно | 13 042 | 13 830 | 12 677 | 13 000 | 9 171 | -5.7% | 9.1% | 41.8% |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2020-2022г, неоитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Отбелязваме ръст в оперативните приходи от 11.4% през 2021 г. спрямо 2020 г. и през 2022 г. от 3.6% спрямо 2021 г., а в следствие отново по-значим ръст през първите 9 месеца на 2023 г. от 13% спрямо същия период за предишната година.

Точка 16.2. Себестойност на продажбите

| Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход | Софарма АД | | | | | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|---------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | 30.09.2022 | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | Δ Q3 2022 / Q3 2021 |
| Оперативни разходи | -1 588 177 | -1 553 621 | -1 405 703 | -1 307 878 | -1 162 955 | 2.2% | 10.5% | 12.5% |
| Изменение на малценостите от продукция и незавършено производство | 9 713 | -8 721 | 2 124 | 4 705 | 9 601 | -211.4% | -510.6% | -51.0% |
| Разходи за материали | -99 129 | -83 122 | -89 324 | -76 967 | -72 488 | 19.3% | -6.9% | 6.2% |
| Разходи за външни услуги | -70 126 | -75 927 | -80 869 | -60 305 | -50 097 | -7.0% | -6.1% | 20.4% |
| Разходи за персонала | -147 829 | -150 061 | -133 547 | -124 593 | -108 540 | -1.5% | 12.4% | 14.8% |
| Разходи за амортизации | -52 099 | -53 187 | -46 633 | -42 181 | -38 635 | -2.0% | 14.1% | 9.2% |
| Балансова стойност на продадени стоки | -1 214 333 | -1 166 508 | -1 041 687 | -1 004 649 | -891 664 | 4.1% | 12.0% | 12.7% |
| Други разходи за дейността | -14 374 | -16 095 | -15 767 | -3 889 | -11 132 | -10.7% | 2.1% | -65.1% |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2020-2022г, неоитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Точка 16.3. Брутна печалба/загуба

Таблицата по-долу представя динамиката на оперативната печалба на дружеството за 2020 г., 2021 г. и 2022 г. и първите 9 месеца на 2023 г.:

| Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход | Софарма АД | | | | | | | |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|---------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | 30.09.2022 | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | Δ Q3 2022 / Q3 2021 |
| Оперативни приходи | 1 676 058 | 1 617 140 | 1 451 503 | 1 387 982 | 1 227 971 | 3.6% | 11.4% | 13.0% |
| Оперативни разходи | -1 588 177 | -1 553 621 | -1 405 703 | -1 307 878 | -1 162 955 | 2.2% | 10.5% | 12.5% |
| Оперативна печалба или загуба | 87 881 | 63 519 | 45 800 | 80 104 | 65 016 | 38.4% | 38.7% | 23.2% |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2020-2022г, неоитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Отбелязваме увеличаване на оперативната печалба от 2020 г. до 2022 г. с над 38% на година достигайки 87,881 хил лв. През първите 9 месеца на 2023 г., обаче, ръстът на печалбата спада, но въпреки всичко е със значим ръст от 23.2% за да стигне 80,104 хил. лв.

Точка 16.4. Административни разходи и разходи за продажби

Информация е представена в точка 16.2.

За анализираният дружество се наблюдава увеличение в оперативните разходи за 2021 г. спрямо 2020 г. от 10.5%, последван от по-слабо увеличение от 2.2% през 2022 г. спрямо пълната финансова година 2021 г.. През първото деветмесечие на 2023 г. растежът е 12.5% спрямо същия период на предишната година.

Точка 16.5. Печалба/загуба от дейността

Информация е предоставена в точка 16.3.

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Отбелязваме оперативна печалба, която се увеличава с 38.7% през 2021 г., а през 2022 г. постига почти същия значим ръст от 38.4%. През първите 9 месеца на 2023 г. оперативната печалба расте с 23.2%.

Точка 16.6. Финансови приходи и разходи

| Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход | Софарма АД | | | | | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|---------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | 30.09.2022 | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | Δ Q3 2022 / Q3 2021 |
| Приход от инвестиции | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | N/A | N/A | N/A |
| Печалба или загуба преди финансиране и данък печалба | 87 881 | 63 519 | 45 800 | 80 104 | 65 016 | 38.4% | 38.7% | 23.2% |
| Обезценки на нетекучи активи | -2 783 | -10 476 | -5 993 | -1 726 | | 98.4% | 74.6% | N/A |
| Финансови приходи | 3 301 | 6 632 | 5 081 | 2 581 | 2 864 | -50.2% | 30.5% | -9.9% |
| Финансови Разходи | -9 417 | -11 797 | -19 099 | -9 589 | -6 860 | -20.2% | -38.2% | 39.8% |
| Печалба от асоциирани и съвместни дружества, нетно | 22 635 | 12 092 | 5 976 | 18 305 | 17 808 | 87.2% | 102.3% | 2.8% |
| Печалба от придобиване и освобождаване от дъщерни дружества | 1 456 | 37 604 | -323 | | 0 | -96.1% | -11742.1% | N/A |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2020-2022г, неодитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Точка 16.7. Печалба/загуба (преди разходи за данъци)

| Отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватен доход | Софарма АД | | | | | | | |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|---------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | 30.09.2022 | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | Δ Q3 2022 / Q3 2021 |
| Печалба или загуба преди данъци | 85 076 | 97 574 | 31 442 | 89 675 | 78 828 | -12.8% | 210.3% | 13.8% |
| Данъци | -8 743 | -5 871 | -6 162 | -8 746 | -6 572 | 48.9% | -4.7% | 33.1% |
| Нетна печалба или загуба | 76 333 | 91 703 | 25 280 | 80 929 | 72 256 | -16.8% | 262.7% | 12.0% |
| Последващи Проценки на имоти, машини и оборудване | -991 | 10 616 | -41 | 37 | 0 | -109.3% | -25992.7% | N/A |
| Последващи оценки на пасиви по пенсионни планове с дефинирани доходи | 1 498 | -25 | -214 | -14 | 0 | -6092.0% | -88.3% | N/A |
| Нетна промяна в справедливата стойност на други дългосрочни капиталови инвестиции | -1 047 | -355 | -637 | 168 | -1 167 | 194.9% | -44.3% | -114.4% |
| Данък върху дохода, свързан с компонентите на другия всеобхватен доход, които няма да бъдат курсови разлики от преизчисляване на чуждестранни дейности | -4 617 | -799 | -1 469 | | -3 260 | 480.4% | -45.6% | -100.0% |
| Дил от другия всеобхватен доход на асоциирани дружества | -790 | 3 708 | -6 150 | | 5 300 | -121.3% | -160.3% | -100.0% |
| Друг всеобхватен доход за годината, нетно от данък | -5868 | 11995 | -8507 | 183 | 873 | -148.9% | -241.0% | -79.0% |
| Общ всеобхватен Доход за годината | 70 465 | 103 698 | 16 773 | 81 112 | 73 129 | -32.0% | 518.2% | 10.9% |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2020-2022г, неодитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Отбелязваме увеличаване на печалбата преди разходи за данъци от 210.3% през 2021 г. спрямо 2020 г. и намаляване от 12.8% за 2022 г. спрямо пълната финансова година 2021 г.. Дружеството реализира позитивен резултат през 2023 г., като печалбата за деветмесечието расте с 13.8% на годишна база.

Точка 16.8. Нетна печалба/загуба

Информация е предоставена в точка 16.7.

Нетната печалба се увеличава значимо през 2021 г. с 262.7% достигайки 91,703 хил лв, като големият скок се дължи на ниската стойност за 2020 г. През 2022 г. нетната печалба спада до 76,333 хил.лв, което е спад от 16.8%. За деветмесечието на 2023 г. нетната печалба расте с 12% спрямо същия период предната година достигайки 80,929 хил.лв.

Точка 16.9. Забележки относно представяната информация съгласно Наредба 41 на КФН

Оценяваната компания отразява друг всеобхватен доход в съответствие с европейските стандарти, като към 31.12.2021 г. основните промени са разликите в последващи



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

преоценки на имоти, машини и оборудване в размер на 10,616,000 лв, данък върху дохода, свързан с компоненти на другия всеобхватен доход, които няма да бъдат рекласифицирани в размер на 1,150,000 лв и дял от другия всеобхватен доход на асоциирани дружества в размер на 3,708,000 лв. Значимите промени на международните пазари доведе и до по-значими курсови разлики от преизчисляване на чуждестранните дейности през 2022 г..

Точка 17. Данни от отчета за финансовото състояние

По-долу са представени данни за анализиранията компания, за последните пет финансови години и последния междинен отчетен период:

| Отчет за финансовото състояние | Софарма АД | | | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 | 30.09.2023 | 30.09.2022 |
| Активи | 1 253 978 | 1 204 978 | 1 242 112 | 1 175 272 | 980 733 | 1 439 574 | 1 253 510 |
| Текущи активи | 572 491 | 571 232 | 612 177 | 549 100 | 512 364 | 729 491 | 582 394 |
| Материални запаси | 278 583 | 255 949 | 287 569 | 229 873 | 218 109 | 311 599 | 272 917 |
| Търговски вземания | 224 442 | 227 832 | 250 707 | 255 660 | 235 193 | 272 688 | 248 256 |
| Вземания от свързани предприятия | 12 909 | 14 479 | 6 682 | 7 112 | 4 694 | 14 952 | 13 031 |
| Активи държани за продажба | | 0 | 0 | 1 462 | 0 | | 0 |
| Други краткосрочни вземания и активи | 36 702 | 35 250 | 41 926 | 27 480 | 21 040 | 112 825 | 30 315 |
| Парични средства и парични еквиваленти | 19 855 | 37 722 | 25 293 | 27 513 | 33 328 | 17 427 | 17 875 |
| Нетекущи активи | 681 487 | 633 746 | 629 935 | 626 172 | 468 369 | 710 083 | 671 116 |
| Имоти, машини и оборудване | 376 407 | 362 393 | 395 872 | 378 625 | 317 620 | 363 220 | 376 356 |
| Нематериални активи | 48 151 | 54 421 | 58 272 | 42 829 | 63 449 | 45 350 | 49 616 |
| Репутация | 3 522 | 13 420 | 13 269 | 15 909 | 23 147 | 3 533 | 13 267 |
| Инвестиционни имоти | 10 568 | 9 446 | 11 691 | 10 856 | 9 811 | 10 752 | 9 446 |
| Инвестиции в асоциирани и съвместни дружества | 162 844 | 127 320 | 62 811 | 62 985 | 19 536 | 223 598 | 154 486 |
| Други дългосрочни капиталови инвестиции | 4 778 | 5 778 | 14 294 | 10 079 | 7 982 | 2 482 | 4 498 |
| Дългосрочни вземания от свързани предприятия | 67 471 | 49 696 | 59 726 | 91 794 | 20 599 | 51 553 | 51 318 |
| Други дългосрочни вземания | 5 694 | 10 222 | 11 951 | 10 674 | 4 883 | 7 723 | 10 958 |
| Активи по отсрочени данъци | 2 052 | 1 050 | 2 049 | 2 421 | 1 342 | 1 872 | 1 171 |
| Собствен капитал | 716 634 | 658 868 | 566 595 | 575 772 | 503 110 | 731 385 | 721 747 |
| Основен акционерен капитал | 134 798 | 134 798 | 134 798 | 134 798 | 134 798 | 134 798 | 134 798 |
| Резерви | 47 503 | 55 031 | 57 701 | 60 977 | 53 576 | 48 322 | 56 156 |
| Резерв по изддени варианти | 12 488 | 12 512 | 0 | 0 | | 12 479 | 12 488 |
| Неразпределена печалба | 509 869 | 444 634 | 360 770 | 360 656 | 281 509 | 520 824 | 506 885 |
| Неконтролиращо участие | 11 976 | 11 893 | 13 326 | 19 341 | 33 227 | 14 962 | 11 420 |
| Пасиви | 537 344 | 546 110 | 675 517 | 599 500 | 477 623 | 708 189 | 531 763 |
| Текущи пасиви | 407 346 | 423 892 | 544 451 | 484 052 | 397 562 | 575 297 | 390 470 |
| Краткосрочни банкови заеми | 158 355 | 217 392 | 255 281 | 274 829 | 194 165 | 278 589 | 173 956 |
| Краткосрочна част на дългосрочни банкови заеми | 9 758 | 9 467 | 31 172 | 16 730 | 14 478 | 7 315 | 9 232 |
| Търговски задължения | 175 567 | 143 480 | 164 919 | 116 407 | 135 168 | 154 254 | 152 163 |
| Задължения към свързани предприятия | 4 904 | 3 700 | 2 367 | 7 668 | 757 | 53 513 | 4 871 |
| Задължения по договори за факторинг | 1 875 | 6 370 | 36 591 | 24 772 | 19 403 | - | 2 867 |
| Краткосрочна част на задължения по лизинг | 12 874 | 11 583 | 17 951 | 10 012 | 0 | 12 998 | 12 208 |
| Задължения към персонала и за социално | 21 780 | 17 888 | 17 996 | 15 418 | 12 895 | 21 307 | 19 258 |
| Задължения за данъци | 8 436 | 7 039 | 6 590 | 7 217 | 7 375 | 8 396 | 7 228 |
| Други текущи задължения | 13 797 | 6 973 | 11 584 | 10 999 | 13 321 | 38 925 | 8 687 |
| Нетекущи пасиви | 129 998 | 122 218 | 131 066 | 115 448 | 80 061 | 132 892 | 141 293 |
| Дългосрочни банкови заеми | 27 759 | 42 907 | 34 567 | 56 832 | 50 526 | 37 766 | 47 537 |
| Пасиви по отсрочени данъци | 6 397 | 8 472 | 7 937 | 8 196 | 13 704 | 5 392 | 5 917 |
| Дългосрочна част на задължения по лизинг към свързани лица | 24 494 | 10 210 | 8 783 | 2 972 | 0 | 17 540 | 25 767 |
| Дългосрочни задължения към персонала | 6 541 | 7 622 | 7 339 | 6 626 | 5 458 | 6 745 | 8 045 |
| Задължения по лизинг | 52 058 | 38 589 | 49 593 | 25 840 | 1 950 | 53 778 | 39 896 |
| Правителствени финансираня | 6 155 | 6 783 | 10 422 | 10 940 | 8 250 | 5 076 | 6 505 |
| Други нетекущи задължения | 6 594 | 7 635 | 12 425 | 4 042 | 173 | 6 595 | 7 626 |
| Капитал и пасиви | 1 253 978 | 1 204 978 | 1 242 112 | 1 175 272 | 980 733 | 1 439 574 | 1 253 510 |
| Нетен оборотен капитал | 165 145 | 147 340 | 67 726 | 65 048 | 114 802 | 154 194 | 191 524 |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2018-2022г, неоитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

Наблюдава се увеличение в активите за 2020 г. спрямо 2019 г. година от 5.7%, последван от спад през 2021 г. спрямо 2020 г. от 3.9% и увеличение от 4.1% през 2022 г.. През първото деветмесечие на 2023 г. активите се увеличават с 14.8%.

Основните активи на компанията продължават да са материалните запаси, търговските вземания и имоти, машини и оборудване, представляващи относителен дял от 78.6% от активите към 31.12.2018 г., 73.5% към 31.12.2019 г., 75.2% към 31.12.2020 г., 70.2% към 31.12.2021 г., 70.1% към 31.12.2022 г. и 65.9% към деветмесечието на 2023 г.

Точка 17.1. Парични средства и парични еквиваленти

| | Софарма АД | | | | | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | %Δ Q3 2023 / Q3 2022 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|----------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | 30.09.2022 | | | |
| Парични средства и парични еквиваленти | 19 855 | 37 722 | 25 293 | 17 427 | 17 875 | -47.4% | 49.1% | -2.5% |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2020-2022г, неоитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Паричните средства на дружеството варират значително през периодите като част от текущите активи, но се увеличават до 37.7 млн. лева към 31.12.2021 г., което представлява увеличение от 49.1% спрямо 31.12.2020 г.. В последствие, през 2022 г. те намаляват с 47.4% до 19,9 млн лева. В края на деветмесечието на 2023г те са на нивото, на което са били в края на същия период предишната година, като отбелязват незначим спад от 2.5% достигайки 17.4 млн лева.

Точка 17.2. Нетен оборотен капитал

| | Софарма АД | | | | | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | %Δ Q3 2023 / Q3 2022 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|----------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | 30.09.2022 | | | |
| Текущи активи | 572 491 | 571 232 | 612 177 | 729 491 | 582 394 | 0.2% | -6.7% | 25.3% |
| Материални запаси | 278 583 | 255 949 | 287 569 | 311 599 | 271 917 | 8.8% | -11.0% | 14.2% |
| Търговски вземания | 224 442 | 227 832 | 250 707 | 272 688 | 248 256 | -1.5% | -9.1% | 9.8% |
| Вземания от свързани предприятия | 12 909 | 14 475 | 6 682 | 14 952 | 13 031 | -10.8% | 116.7% | 14.7% |
| Активи дължими за продажба | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | N/A | N/A | N/A |
| Други краткосрочни вземания и активи | 36 702 | 35 250 | 41 926 | 112 825 | 30 315 | 4.1% | -15.9% | 272.2% |
| Парични средства и парични еквиваленти | 19 855 | 37 722 | 25 293 | 17 427 | 17 875 | -47.4% | 49.1% | -2.5% |
| Текущи пасиви | 407 346 | 423 892 | 544 451 | 575 297 | 390 470 | -3.9% | -22.1% | 47.3% |
| Краткосрочни банкови заеми | 158 355 | 217 392 | 255 281 | 278 589 | 173 956 | -27.2% | -14.8% | 60.1% |
| Краткосрочна част на дългосрочни банкови заеми | 9 758 | 9 467 | 31 172 | 7 315 | 9 232 | 3.1% | -69.6% | -20.8% |
| Търговски задължения | 175 567 | 143 480 | 164 919 | 154 254 | 152 163 | 22.4% | -13.0% | 1.4% |
| Задължения към свързани предприятия | 4 904 | 3 700 | 2 367 | 53 513 | 4 871 | 32.5% | 56.3% | 998.6% |
| Задължения по договори за факторинг | 1 875 | 6 370 | 36 591 | - | 2 867 | -70.6% | -82.6% | N/A |
| Краткосрочна част на задължения по лизинг | 12 874 | 11 583 | 17 951 | 12 998 | 12 208 | 11.1% | -35.5% | 6.5% |
| Задължения към персонала и за социално | 21 780 | 17 888 | 17 996 | 21 307 | 19 258 | 21.8% | -0.6% | 106% |
| Задължения за данъци | 8 436 | 7 035 | 6 590 | 8 396 | 7 228 | 19.8% | 6.8% | 16.2% |
| Други текущи задължения | 13 797 | 6 973 | 11 584 | 38 925 | 8 687 | 97.9% | -39.8% | 348.1% |
| Нетен оборотен капитал | 165 145 | 147 340 | 67 726 | 154 194 | 191 924 | 12.08% | 117.55% | -19.7% |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2020-2022г, неоитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Нетният оборотен капитал се увеличава значително със 117.55% през 2021 г. поради голямото намаляване на текущите пасиви. През 2022 г. нетният оборотен капитал се увеличава с 12.08%. През първото деветмесечие на 2023 г. обаче намалява с 19.7% поради увеличението от 47.3% на текущите пасиви, дължащо се на увеличението от банковите заеми, задълженията към свързани предприятия и други текущи задължения.

Точка 17.3. Обща стойност на активите

| | Софарма АД | | | | | | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | %Δ Q3 2023 / Q3 2022 |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|----------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | 30.09.2022 | 30.09.2021 | | | |
| Активи | 1 253 978 | 1 204 978 | 1 242 112 | 1 439 574 | 1 251 510 | -4.1% | -3.0% | 14.8% | |
| Текущи активи | 572 491 | 571 232 | 612 177 | 729 491 | 582 394 | 0.2% | -6.7% | 25.3% | |
| Нетекущи активи | 681 487 | 633 746 | 629 935 | 710 083 | 671 116 | 7.5% | 0.6% | 5.8% | |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2020-2022г, неоитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Отбелязваме стабилна стойност на активите, както и сравнително стабилно във времето структурно съотношение между текущи и нетекущи активи.

Точка 17.4. Обща стойност на пасивите

| | Софарма АД | | | | | | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | %Δ Q3 2023 / Q3 2022 |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|----------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | 30.09.2022 | 30.09.2021 | | | |
| Пасиви | 537 344 | 546 110 | 675 517 | 708 189 | 531 763 | -1.6% | -19.2% | 33.2% | |
| Текущи пасиви | 407 344 | 423 892 | 544 451 | 575 297 | 390 470 | -3.9% | -22.1% | 47.3% | |
| Нетекущи пасиви | 129 998 | 122 218 | 131 066 | 132 892 | 141 293 | 6.4% | -6.8% | -5.9% | |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2020-2022г, неоитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Дружеството запазва сравнително постоянно съотношение на текущи пасиви към нетекущи пасиви през годините.

Точка 17.5. Обща стойност на собствения капитал

| | Софарма АД | | | | | | %Δ 2022 / 2021 | %Δ 2021 / 2020 | %Δ Q3 2023 / Q3 2022 |
|-----------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|----------------|----------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 | 30.09.2022 | 30.09.2021 | | | |
| Собствен капитал | 716 634 | 658 868 | 566 595 | 731 385 | 721 747 | 8.8% | 16.3% | 1.3% | |
| Основен акционерен капитал | 134 798 | 134 798 | 134 798 | 134 798 | 134 798 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | |
| Резерви | 47 503 | 55 031 | 57 701 | 48 322 | 56 156 | -13.7% | -4.6% | -14.0% | |
| Резерв по издадени варианти | 12 488 | 12 512 | 0 | 12 479 | 12 488 | -0.2% | N/A | (0.00) | |
| Неразпределена печалба | 509 899 | 444 634 | 360 770 | 520 824 | 506 885 | 14.7% | 23.2% | 2.7% | |
| Неконтролиращо участие | 11 976 | 11 893 | 13 326 | 14 961 | 11 420 | 0.7% | -10.8% | 31.0% | |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2020-2022г, неоитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

* стойностите са в хил. лв. за дружеството „Софарма“ АД

Тенденцията е за стабилен ръст на собствения капитал през годините.

Точка 17.6. Забележки относно представяната информация

Няма забележки, които оценяващите да правят.

Точка 18. Финансови коефициенти по чл. 7, ал. 2, букви "г" - "к" от Наредба 41 на КФН и метод за изчисляването им

Таблицата по-долу представя изискуемата информация по Наредба 41 в исторически план.

За целите на пълнота, предоставената финансова информация обхваща одитирани индивидуални данни за 2019 г., 2020 г., 2021 г., 2022 г. и неоитирани междинни данни за деветмесечията на 2023 г. и 2022 г..

Съгласно прилаганите от дружеството стандарти за отчетност, всички коефициенти, са приблизителни оценки и подлежат на официално оповестяване единствено след като са

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

били предмет на независим одит, заедно с финансовите отчети за периода, за който се отнасят.

Независимо от това, коефициентите по-долу са изчислени въз основа на преобладаващи дефиниции за тях:



Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| Историческа информация | Формула за изчисляване | Софарма АД | | | |
|---|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 | 30.09.2023 |
| Коефициенти за рентабилност | | | | | |
| Рентабилност на оперативната дейност | Нетна печалба или загуба към приходи от оперативна дейност | 4.59% | 5.67% | 1.74% | 5.83% |
| Капацитет за генериране на паричен поток от привлечени средства | Паричен поток от оперативна дейност към Пасиви | 20.49% | -13.91% | -26.56% | -13.30% |
| Възвращаемост на активите | Нетна печалба или загуба към активи | 6.09% | 7.61% | 2.04% | 7.50% |
| Капацитет за генериране на доход от активи | Общ всеобхватен доход към активи | 5.62% | 8.61% | 1.35% | 7.51% |
| Възвращаемост на собствения капитал | Нетна печалба или загуба към собствен капитал | 10.65% | 13.92% | 4.46% | 14.75% |
| Коефициенти за активи и ликвидност | | | | | |
| Обращаемост на активите | Оперативни приходи към активи | 1.3366 | 1.3420 | 1.1686 | 1.2855 |
| Обращаемост на оборотния капитал | Оперативни приходи към положителната разлика между текущи активи и текущи пасиви | 10.1490 | 10.9756 | 21.4320 | 9.0015 |
| Текуща ликвидност | Текущи активи към текущи пасиви | 1.4054 | 1.3476 | 1.1244 | 1.2680 |
| Бъра ликвидност | Текущи активи без материални запаси към текущи пасиви | 1.3567 | 1.2586 | 1.0779 | 1.2377 |
| Абсолютна (незабавна) ликвидност | Парични средства към текущи пасиви | 0.6839 | 0.6038 | 0.5282 | 0.5416 |
| Коефициенти за ливъридж | | | | | |
| Коефициент на финансова автономност | Собствен капитал към пасиви | 1.3337 | 1.2065 | 0.8388 | 1.0328 |
| Коефициент на дългосрочна задължителност | Не текущи пасиви към собствен капитал | 0.1814 | 0.1855 | 0.2313 | 0.1817 |
| Коефициент Общо активи/Собствен капитал | Активи към собствен капитал | 1.7498 | 1.8289 | 2.1922 | 1.9683 |
| Коефициенти за една акция | | | | | |
| Коефициент Продажби на една акция | Оперативни приходи към брой обикновени акции | 12.4339 | 11.9968 | 10.7680 | 10.7227 |
| Коефициент Печалба на една акция | Нетна печалба или загуба към брой обикновени акции | 0.5663 | 0.6803 | 0.1875 | 0.6252 |
| Коефициент Балансова стойност на една акция | Собствен капитал към брой обикновени акции | 5.3164 | 4.8878 | 4.2033 | 4.2377 |
| Коефициент Продажби на една акция (на база акции в обращение 15.01.2024) | Оперативни приходи към брой обикновени акции в обръщение | 10.5904 | 10.2181 | 9.1715 | 8.7701 |
| Коефициент Печалба на една акция (на база акции в обращение 15.01.2024) | Нетна печалба или загуба към брой обикновени акции в обръщение | 0.4823 | 0.5794 | 0.1597 | 0.5114 |
| Коефициент Балансова стойност на една акция (на база акции в обращение 15.01.2024) | Собствен капитал към брой обикновени акции в обръщение | 4.5281 | 4.1631 | 3.5801 | 4.6213 |
| Коефициенти за дивидент | | | | | |
| Коефициент на изплащане на дивидент | Разпределен дивидент към финансов резултат след данъци | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| Коефициент на задържане на печалбата | Не разпределена като дивидент печалба към нетна печалба или загуба | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |
| Дивидент на една акция | Разпределен дивидент към брой обикновени акции в обръщение | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |
| Коефициенти за развитие | | | | | |
| Темп на прираст на продажбите | Годишно изменение на оперативните приходи | 3.64% | 3.64% | 11.41% | 13.03% |
| Темп на прираст на нетната печалба | Годишно изменение на финансовия резултат след данъци | -16.76% | -16.76% | 262.75% | 12.00% |
| Темп на прираст на активите | Годишно изменение на активите | 4.07% | 4.07% | -2.99% | 14.84% |
| Пазарни коефициенти | | | | | |
| Коефициент Цена/Продажби на акция | Пазарна цена на една акция към коефициент продажби на една акция | 0.36 | 0.37 | 0.30 | 0.67 |
| Коефициент Цена/Печалба на акция | Пазарна цена на една акция към коефициент печалба на една акция | 7.88 | 6.56 | 17.06 | 11.48 |
| Коефициент Цена/Счетоводна стойност на акция | Пазарна цена на една акция към коефициент балансова стойност | 0.84 | 0.91 | 0.76 | 1.69 |
| Коефициент Цена/Продажби на акция на база акции в обращение към 15.01.2024 | Пазарна цена на една акция към коефициент продажби на една акция | 0.42 | 0.44 | 0.35 | 0.82 |
| Коефициент Цена/Печалба на акция на база акции в обращение към 15.01.2024 | Пазарна цена на една акция към коефициент печалба на една акция | 7.88 | 6.56 | 17.06 | 11.48 |
| Коефициент Цена/Счетоводна стойност на акция на база акции в обращение към 15.01.2024 | Пазарна цена на една акция към коефициент балансова стойност | 0.98 | 1.07 | 0.89 | 1.55 |
| Пазарна цена на акциите (на БФБ АД) | Последна борсова цена на една акция към датата на отчета | 4.45 | 4.46 | 3.20 | 7.18 |
| Дата за определяне на пазарната цена | Последния ден от референтния период. Ако тази дата е неработен ден, се реферира към последния работен ден, непосредствено предхождащ дадената дата | 29.12.2022 | 30.12.2021 | 30.12.2020 | 29.09.2023 |
| Брой акции в обращение към 15.01.2024 | Емитирани акции намалени с обратно изкупените собствени акции | 158 262 242 | 158 262 242 | 158 262 242 | 158 262 242 |
| Брой обикновени акции (по ТРЮЛНЦ) | Брой обикновени акции с право на глас | 134 797 899 | 134 797 899 | 134 797 899 | 172 590 578 |

Източник: изчисления на СИС, одитирани консолидирани ГФО за 2018-2022г., неоудитирани междинни консолидирани отчети към 30.09.2023г. и 30.09.2022г.

Точка 19. Прогнозна финансова информация след преобразуването. Други данни от финансовите отчети или финансови съотношения, които се считат за съществени

В съответствие с изискванията на чл. 23, ал. 1, т. 5 от Наредба 41 на КФН, приемащото дружество посочва, че:

(а) към 30.09.2023 г. преобразуващото се дружество е обект на консолидация с дружеството-майка, явяващо се и приемащо дружество по преобразуването;

(б) началната счетоводна дата за преобразуването е 01.01.2024 г.;

По-долу е представена информация за ефектите от вливането:

Прогнозна финансова информация (про-форма след вливането за приемащото дружество на консолидирана база) :

| Прогнозна информация съгласно чл. 23, ал. 5, буква а | 1.1.2024 (ефективна счетоводна дата на вливането) |
|---|--|
| Данни от отчета за доходите | млн. лв. |
| Нетни приходи от продажби | 1 851 |
| Себестойност на продажбите | -1 340 |
| Брутна печалба/загуба | 511 |
| Административни разходи и разходи за продажби | -404 |
| Печалба/загуба от дейността | 107 |
| Финансови приходи | 3 |
| Финансови разходи | -13 |
| Печалба/загуба (преди разходи за данъци) | 120 |
| Нетна печалба/загуба | 108 |
| Данни от счетоводния баланс | млн. лв. |
| Парични средства и парични еквиваленти | 17 |
| Нетен оборотен капитал | 154 |
| Обща стойност на активите | 1 440 |
| Обща стойност на пасивите | 708 |
| Обща стойност на собствения капитал | 731 |
| Финансови коефициенти | коефициент |
| Коефициенти за рентабилност | |
| Рентабилност на оперативната дейност | 5.83% |
| Капацитет за генериране на паричен поток от привлечени средства | -13.30% |
| Възвращаемост на активите | 7.50% |
| Капацитет за генериране на доход от активи | 7.51% |
| Възвращаемост на собствения капитал | 14.75% |
| Коефициенти за активи и ликвидност | |
| Обращаемост на активите | 1.29 |



| | |
|---|---------|
| Обращаемост на оборотния капитал | 9.00 |
| Текуща ликвидност | 1.27 |
| Бърза ликвидност | 1.24 |
| Абсолютна (незабавна) ликвидност | 0.54 |
| Коефициенти за ливъридж | |
| Коефициент на финансова автономност | 1.03 |
| Коефициент на дългосрочна задлъжнялост | 0.18 |
| Коефициент Общо активи/Собствен капитал | 1.97 |
| Коефициенти за една акция | |
| Коефициент Продажби на една акция | 10.72 |
| Коефициент Печалба на една акция | 0.63 |
| Коефициент Балансова стойност на една акция | 4.24 |
| Коефициенти за дивидент | |
| Коефициент на изплащане на дивидент | 0.00% |
| Коефициент на задържане на печалбата | 100.00% |
| Дивидент на една акция | 0.00 |
| Коефициенти за развитие | |
| Темп на прираст на продажбите | 13% |
| Темп на прираст на нетната печалба | 12% |
| Темп на прираст на активите | 14.80% |
| Пазарни коефициенти | |
| Коефициент Цена/Продажби на акция | 0.67 |
| Коефициент Цена/Печалба на акция | 11.48 |
| Коефициент Цена/Счетоводна стойност на акция | 1.69 |
| <i>Източник: Предварителни изчисления на СИС, базирани на консолидирани данни за приемащото дружество</i> | |

Заинтересованите страни следва да вземат под внимание следните два ключови факта:

(а) горната информация ще бъде променена в резултат на публикуването на одитирани финансови отчети на приемащото и вливащото се дружество;

(б) към ефективната дата на вливане се изготвя начален финансов отчет, който подлежи на потвърждаване от независимия одитор на приемащото дружество.

В този смисъл горната информация не следва да се възприема като, нито претендира да бъде, нито следва да бъде представяна като представителна относно окончателните данни в началния финансов отчет след датата на вливането, изготвен на консолидирана база въз основа на европейските стандарти за финансова отчетност.

Прогнозна оценка за очакваните изменения в собствения капитал след вливането на приемащото дружество:

Приложение 2 към Договор за Преобразуване между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД

| Про-форма преди вливането | Приемащо дружество | Преобразуващо се дружество | |
|---|-------------------------|---|--|
| Брой акции в обращение преди вливането | 158 262 242 | 4 540 000 | |
| Справедлива стойност на 1 акция преди вливането (в лв.)* | 8.33 | 1.89 | |
| Стойност на дружеството (в лв) | 1 318 324 475.86 | 8 580 600.00 | |
| Про-форма след вливането | Приемащо дружество | Преобразуващо се дружество | |
| Брой акции в преобразуващото се дружество, които не се притежават от приемащото дружество | Неприложимо | 1 050 | |
| Справедлива стойност, съответстваща на дела в преобразуващото се дружество, която не принадлежи на приемащото дружество (в лв)** | 1 984.50 | Дружеството се прекратява в резултат на вливането | |
| Положителни корективи (отписани пасиви, признати допълнителни активи) при вливането*** | 0.00 | | |
| Отрицателни корективи (новопризнати пасиви, отписани активи) при вливането**** | 0.00 | | |
| Намаление на парична наличност, в резултат на заплащане в брой на част от цената по вливането към миноритарни акционери на вливащото се дружество | -79.23 | | |
| Справедлива стойност на приемащото дружество след вливането (в лв.) | 1 318 326 381.13 | | |
| Брой акции на придобиващото дружество, заплатени при вливането на миноритарни акционери на преобразуващото се дружество | 232 | | |
| Брой акции в обращение след вливането | 158 262 474.00 | | |
| Справедлива цена на 1 акция след вливането (в лв.) | 8.33 | | |
| * на база на извършена оценка по справедлива стойност | | | |
| ** определена чрез умножаване на справедливата стойност на 1 акция на преобразуващото се дружество по броя акции в преобразуващото се дружество, които се притежават от лица, различни от придобиващото дружество | | | |
| *** на база предварително оценка на София Интернешънъл Секюритиз. Точната стойност се определя към момента на счетоводно отчитане на вливането, след потвърждение от независим одитор. | | | |

Източник: Неодитирани данни от дружеството-майка и дъщерните дружества от групата към 30.09.2023 г., с преизчисление при завършено вливане на Вета Фарма АД в Софарма АД

Горните изчисления отчитат следните ключови обстоятелства:

- (а) първо, при консолидацията, встъпването на придобиващото дружество в активите и пасивите на вливащото се дружество би породило ефекти единствено по отношение на вземания и задължения между двете дружества, които ще се погасят (с нетиране) при процеса на вливане;
- (б) второ, не са установени неотчетени пасиви, които би следвало да бъдат признати при вливането;
- (в) не са установени активи, които не са оценени по справедлива стойност, съответно не се очакват ефекти от преценка на активи по справедлива стойност при вливането;
- (г) четвърто, не са установени вземания или задължения, които биха станали предсрочно изискуеми при вливане;
- (д) пето, ще бъде извършено плащане на част от цената по придобиването с парични средства, което ще намали паричните средства на дружеството майка, с еквивалентен ефект на консолидирана база. Този ефект е оценен приблизително;

(е) част от обратно изкупените собствени акции на приемащото дружество ще бъдат заплатени като част от цената по вливането, в резултат на което те ще се върнат в стопански оборот, и това ще има ефект върху броя акции в обращение. Този ефект е оценен приблизително;

Очакванията на двете дружества са, че преди датата на финализиране на вливането, те ще са публикували одитирани финансови отчети за 2023 година, съответно при изготвянето на начални финансови отчети към ефективната дата на вливането, входящата информация ще се базира изключително върху тези одитирани данни, които могат да се различават съществено от направените предварителни изчисления от СИС.

В този смисъл горните капиталови ефекти не следва да се считат като окончателни или показателни за окончателните капиталови ефекти.

С отчитане на гореизложеното, преди вливането на консолидирана база справедливата стойност на приемащото дружество се оценява на 1,318,324,475.86 лева, а след вливането се очаква тя да се увеличи до 1,318,326,381.13 лева, съответно справедливата цена на една акция се очаква да остане непроменена - 8.33 лева на акция.

Няма друга информация за цените на акциите, която да е съществена.

Няма други данни или съотношения, които се считат за съществени.

Част IV. Източници на използваната при обосновката информация

Финансовата информация за съпоставими компании се основава на данни от публично достъпни безплатни източници, а за анализираната компания се основава на одитирани годишни финансови отчети и междинни финансови отчети, предоставени от ръководството на компанията, и оповестени в ТРРЮЛНЦ.

Източниците за ценова информация са посочени изрично.

НАРЕДБА № 41 от 11.06.2008 г. за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане.


ИЗГОТВИЛ ОБОСНОВКАТА:

ИП „СОФИЯ ИНТЕРНESHЪНЪЛ СЕКЮРИТИЗ“

СЛОЖИЛИТЕ ПО-ДОЛУ ПОДПИСИ ДЕКЛАРИРАТ, ЧЕ ОЦЕНКАТА СЪОТВЕТСТВА НА ИЗИСКВАНИЯТА НА ЗАКОНА



/Мартин [REDACTED] Петров/



/Светозар [REDACTED] Абрашев/



Приложение № 3

към Допълнително споразумение № 2 от 26 април 2024 година към Договор за преобразуване чрез вливане между „Софарма“ АД и „Вета Фарма“ АД от 16 януари 2024 г.

ОПИСАНИЕ НА НЕДВИЖИМОТО ИМУЩЕСТВО, СОБСТВЕНОСТ НА „ВЕТА ФАРМА“ АД (ПРЕОБРАЗУВАЩО СЕ ДРУЖЕСТВО), КОЕТО ПРЕМИНАВА КЪМ „СОФАРМА“ АД (ПРИЕМАЩО ДРУЖЕСТВО) В РЕЗУЛТАТ НА ВЛИВАНЕТО

1. Поземлен имот с идентификатор 10447.517.147 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, с адрес на поземления имот в гр. Велико Търново, ул. „Дълга лъка“ 32, местност „Дълга лъка“, с площ от 2784 кв.м. (две хиляди седемстотин осемдесет и четири квадратни метра), с трайно предназначение на територията: „Урбанизирана“, начин на трайно ползване: „За друг вид производствен, складов обект“, номер по предходен план: 16, квартал 571, парцел XVI, при съседни на поземления имот: имот с идентификатор: 10447.517.146; имот с идентификатор: 10447.517.150; имот с идентификатор: 10447.517.44 и имот с идентификатор: 10447.517.39,

ведно с построените в имота самостоятелни обекти, а именно:

2. Сграда за производство и търговия на лекарствени продукти с идентификатор 10447.517.147.2 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем точка две) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, последно изменение със Заповед № КД-14-04-380/13.12.2010 г. на Началник на СГКК - Велико Търново, с адрес на сградата: в гр. Велико Търново, ул. „Дълга лъка“ 32, на три етажа, със застроена площ 1063 кв.м. (хиляда шестдесет и три квадратни метра), с предназначение: „складова база, склад“, с граници от четири страни поземлен имот с идентификатор 10447.517.147 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем), построена в поземлен имот с идентификатор 10447.517.147 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, при съседни: имот с идентификатор: 10447.517.146; имот с идентификатор: 10447.517.150; имот с идентификатор: 10447.517.44 и имот с идентификатор: 10447.517.39, състояща се от самостоятелни обекти с идентификатори 10447.517.147.2.1; 10447.517.147.2.2; 10447.517.147.2.3; 10447.517.147.2.4; 10447.517.147.2.5; 10447.517.147.2.6; 10447.517.147.2.7; 10447.517.147.2.8, а именно:

2.1 Самостоятелен обект с идентификатор 10447.517.147.2.1 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем точка две) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, последно изменение

със Заповед № КД-14-04-380/13.12.2010 г. на Началник на СГКК - Велико Търново, находящ се в сграда № 2 с идентификатор 10447.517.147.2, разположена в поземлен имот с идентификатор 10447.517.147, представляваща „Битови помещения за производство“, с адрес: гр. Велико Търново, ул. „Дълга лъка“ 32, ет.-1, с площ от 146,15 кв.м. (сто четиридесет и шест цяло и петнадесет стотни квадратни метра), на 1 (едно) ниво, предназначение: „Друг вид самостоятелен обект в сграда“, при съседни - самостоятелни обекти в сградата с идентификатори, както следва: на същото ниво 10447.517.147.2.2, 10447.517.147.2.3, над обекта: 10447.517.147.2.7 и 10447.517.147.2.5, под обекта – няма, ведно с 6,60% (шест цяло и шестдесет стотни процента) прилежащи идеални части от общите части на сградата, равняващи се на 12,23 кв.м. (дванадесет цяло и двадесет и три стотни квадратни метра).

2.2 Самостоятелен обект с идентификатор 10447.517.147.2.2 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем точка две точка две) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, последно изменение със Заповед № КД-14-04-380/13.12.2010 г. на Началник на СГКК - Велико Търново, намиращ се в сграда № 2 с идентификатор 10447.517.147.2, разположена в поземлен имот с идентификатор 10447.517.147, който обект представлява „Помещение за производствена дейност“, с адрес: гр. Велико Търново, ул. „Дълга лъка 32“, ет.-1, с площ от 319,03 кв.м. (триста и деветнадесет цяло и три стотни квадратни метра), на 1 (едно) ниво, предназначениена самостоятелния обект: „Друг вид самостоятелен обект в сграда“, при съседни - самостоятелни обекти в сградата с идентификатори, както следва: на същото ниво 10447.517.147.2.4, 10447.517.147.2.3 и 10447.517.147.2.1, над обекта: 10447.517.147.2.7 и 10447.517.147.2.5, под обекта – няма, ведно с 14,41% (четирнадесет цяло и четиридесет и една стотни процента) прилежащи идеални части от общите части на сградата, равняващи се на 26,69 кв.м. (двадесет и шест цяло и шестдесет и девет стотни квадратни метра).

2.3 Самостоятелен обект с идентификатор 10447.517.147.2.3 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем точка две точка три) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, последно изменение със Заповед № КД-14-04-380/13.12.2010 г. на Началник на СГКК - Велико Търново, намиращ се в сграда № 2 с идентификатор 10447.517.147.2, разположена в поземлен имот с идентификатор 10447.517.147, който обект представлява „Бюфет и кухня“, с адрес: гр. Велико Търново, ул. „Дълга лъка“ 32, ет.-1, с площ от 85,00 кв.м. (осемдесет и пет квадратни метра), на 1 (едно) ниво, предназначение на самостоятелния обект: „Друг вид самостоятелен обект“, при съседни - самостоятелни обекти в сградата с идентификатори, както следва: на същия етаж 10447.517.147.2.4, 10447.517.147.2.2, 10447.517.147.2.1, над обекта: 10447.517.147.2.7, под обекта – няма, ведно с 3,84% (три цяло и осемдесет и четири стотни процента) прилежащи идеални части от общите части на сградата, равняващи се на 7,08 кв.м. (седем цяло и осем стотни квадратни метра).

2.4 Самостоятелен обект с идентификатор 10447.517.147.2.4 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем точка две точка четири) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, последно изменение със Заповед № КД-14-04-380/13.12.2010 г. на Началник на СГКК - Велико Търново, намиращ се в сграда № 2 с идентификатор 10447.517.147.2, разположена в поземлен имот с идентификатор 10447.517.147, който обект представлява „Склад за търговия на едро с



лекарствени продукти“, с адрес: гр. Велико Търново, ул. „Дълга лъка“ 32, ет.-1, с площ от 412,62 кв.м. (четирисотин и дванадесет цяло и шестдесет и две стотни квадратни метра), на 1 (едно) ниво, предназначение на самостоятелния обект: „За склад“, при съседни - самостоятелни обекти в сградата с идентификатори, както следва: на същия етаж 10447.517.147.2.3, 10447.517.147.2.2 над обекта: 10447.517.147.2.6 и 10447.517.147.2.7, под обекта – няма, ведно с 18,64% (осемнадесет цяло и шестдесет и четири стотни процента) прилежащи идеални части от общите части на сградата, равняващи се на 34,43 кв.м. (тридесет и четири цяло и четиридесет и три стотни квадратни метра).

2.5. Самостоятелен обект с идентификатор 10447.517.147.2.5 (десет хиляди четирисотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем точка две точка пет) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, последно изменение със Заповед № КД-14-04-380/13.12.2010 г. на Началник на СГКК - Велико Търново, намиращ се в сграда № 2 с идентификатор 10447.517.147.2, разположена в поземлен имот с идентификатор 10447.517.147, който обект представлява „Административна сграда – за делова и административна дейност“, с адрес: гр. Велико Търново, ул. „Дълга лъка“ 32, ет. 0, с площ от 65,22 кв.м. (шестдесет и пет цяло и двадесет и две стотни квадратни метра), на 1 (едно) ниво, предназначение на самостоятелния обект: „За делова и административна дейност“, при съседни - самостоятелни обекти в сградата с идентификатори, както следва: на същия етаж 10447.517.147.2.7, над обекта: 10447.517.147.2.8, под обекта –10447.517.147.2.1, 10447.517.147.2.2, ведно с 2,95% (две цяло и деветдесет и пет стотни процента) прилежащи идеални части от общите части на сградата, равняващи се на 5,44 кв.м. (пет цяло и четиридесет и четири стотни квадратни метра).

2.6 Самостоятелен обект с идентификатор 10447.517.147.2.6 (десет хиляди четирисотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем точка две точка шест) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, последно изменение със Заповед № КД-14-04-380/13.12.2010 г. на Началник на СГКК - Велико Търново, намиращ се в сграда № 2 с идентификатор 10447.517.147.2, разположена в поземлен имот с идентификатор 10447.517.147, който обект представлява „Дистрибуторски склад“, с адрес: гр. Велико Търново, ул. „Дълга лъка“ 32, ет. 0, с площ от 109,93 кв.м. (сто и девет цяло деветдесет и три стотни квадратни метра), на 1 (едно) ниво, предназначение на самостоятелния обект: „За склад“, при съседни - самостоятелни обекти в сградата с идентификатори, както следва: на същия етаж 10447.517.147.2.7, над обекта: няма, под обекта –10447.517.147.2.4, ведно с 4,967% (четири цяло и деветстотин шестдесет и седем хилядни процента) прилежащи идеални части от общите части на сградата, равняващи се на 9,16 кв.м. (девет цяло и шестнадесет стотни квадратни метра).

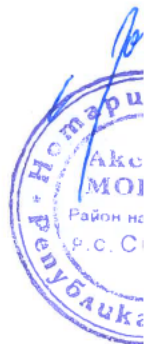
2.7 Самостоятелен обект с идентификатор 10447.517.147.2.7 (десет хиляди четирисотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем точка две точка седем) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, последно изменение със Заповед № КД-14-04-380/13.12.2010 г. на Началник на СГКК - Велико Търново, намиращ се в сграда № 2 с идентификатор 10447.517.147.2, разположена в поземлен имот с идентификатор 10447.517.147, който обект представлява „Сграда за производствена дейност“, с адрес: гр. Велико Търново, ул. „Дълга лъка“ 32, ет. 0, с площ от 920,72 кв.м. (деветстотин и двадесет цяло седемдесет и две стотни квадратни метра), на 1 (едно) ниво, предназначение на самостоятелния обект: „Друг вид самостоятелен обект в сграда“, при съседни - самостоятелни

обекти в сградата с идентификатори, както следва: на същия етаж 10447.517.147.2.5 и 10447.517.147.2.6, над обекта: 10447.517.147.2.8, под обекта –10447.517.147.2.1, 10447.517.147.2.2, 10447.517.147.2.3, 10447.517.147.2.4, ведно с **41,987%** (четиридесет и едно цяло деветстотин осемдесет и седем хилядни процента) прилежащи идеални части от общите части на сградата, равняващи се на 77,42 кв.м. (седемдесет и седем цяло и четиридесет и две стотни квадратни метра).

2.8 Самостоятелен обект с идентификатор 10447.517.147.2.8 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем точка две точка осем) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, последно изменение със Заповед № КД-14-04-380/13.12.2010 г. на Началник на СГКК - Велико Търново, намиращ се в сграда № 2 с идентификатор 10447.517.147.2, разположена в поземлен имот с идентификатор 10447.517.147, който обект представлява „Административна сграда – за делова и административна дейност“, с адрес: гр. Велико Търново, ул. „Дълга лъка“ 32, ет. 1, с площ от 143,65 кв.м. (сто четиридесет и три цяло шестдесет и пет стотни квадратни метра), на 1 (едно) ниво, предназначение на самостоятелния обект: „За делова и административна дейност“, при съседни - самостоятелни обекти в сградата с идентификатори, както следва: на същия етаж - няма, над обекта: няма, под обекта – 10447.517.147.2.5, 10447.517.147.2.7, ведно с 6,49% (шест цяло и четиридесет и девет стотни процента) идеални части от общите части на сградата, равняващи се на 12,02 кв.м. (дванадесет цяло и две стотни квадратни метра).

3. Сграда с идентификатор 10447.517.147.4 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем точка четири) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, представляваща: Склад за готови лекарствени продукти и склад за търговия на едро с готови лекарствени продукти към съществуваща производствена сграда, с адрес на сградата: в гр. Велико Търново, ул. „Дълга лъка“ 32, която сграда е разположена в поземлен имот с идентификатор 10447.517.147 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем), на 2 (два) етажа, със застроена площ 362 кв.м. (триста шестдесет и два квадратни метра) и РЗП от 429,53 кв.м. (четиристотин двадесет и девет цяло петдесет и три стотни квадратни метра), с предназначение съгласно кадастралните регистри: складова база, склад, при граници на сградата: от три страни поземлен имот с идентификатор 10447.517.147 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем) и сграда с идентификатор 10447.517.147.2 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем точка две).

4. 1/2 идеална част от сграда с идентификатор 10447.517.147.1 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем точка едно) по кадастралната карта и кадастралните регистри, одобрени със Заповед № РД-18-86/19.09.2008г. на изпълнителния директор на АГКК, представляваща: **Трафопост**, с административен адрес: в гр. Велико Търново, ул. „Дълга лъка“ 32, разположен в поземлен имот с идентификатор 10447.517.147 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем) с площ 9 кв.м. (девет квадратни метра), с предназначение: „Сграда за енергопроизводство“, заедно със съответните на застроената площ на имота идеални части от правото на строеж върху поземлен имот с идентификатор 10447.517.147 (десет хиляди четиристотин четиридесет и седем точка петстотин и седемнадесет точка сто четиридесет и седем) по кадастралната карта и кадастралните регистри на град Велико Търново.



Посочените по-горе имоти са описани въз основа на документи за собственост и скици/ схеми, както следва:

1. Нотариален акт за собственост върху недвижими имоти № 658, том IV, рег. № 9426, дело № 475 от 2011г., вписан в Служба по вписванията – гр. Велико Търново с вх. рег. № 8095 от 11.11.2011, акт № 8, том 21, дело № 3739/2011г.

2. Нотариален акт за поправка на нотариален акт за собственост на недвижими имоти № 729, том IV, рег. №10286, дело № 526 от 2011г., вписан в Служба по вписванията – гр. Велико Търново с вх. рег. № 8804 от 06.12.2011, акт № 13, том 23, дело № 4107/2011г.

3. Нотариален акт за собственост върху недвижими имоти № 21, том I, рег. № 235, дело № 13 от 15.01.2015 г., вписан в Служба по вписванията – гр. Велико Търново с вх. рег. № 338 от 15.01.2015, акт №72, том 1, дело № 64/2015г.

4. Нотариален акт за собственост върху недвижими имоти № 1247, том 7, рег. № 8626, дело № 941 от 2012 г., вписан в Служба по вписванията – гр. Велико Търново с вх. рег. № 7299 от 13.09.2012, акт №174, том 17, дело № 3022/2012г.

5. Скица на поземлен имот № 6213/20.07.2012г., издадена от СГКК – гр. Велико Търново

6. Скица на сграда № 7060/26.09.2011г., изд. от СГКК - гр. Велико Търново

7. Схема на самостоятелен обект в сграда № 15-991277-31.10.2019г., изд. от СГКК - гр. Велико Търново

8. Схема на самостоятелен обект в сграда № 15-991284-31.10.2019г., изд. от СГКК - гр. Велико Търново

9. Схема на самостоятелен обект в сграда № 15-991306-31.10.2019г., изд. от СГКК - гр. Велико Търново

10. Схема на самостоятелен обект в сграда № 15-991324-31.10.2019г., изд. от СГКК - гр. Велико Търново

11. Схема на самостоятелен обект в сграда № 15-991333-31.10.2019г., изд. от СГКК - гр. Велико Търново

12. Схема на самостоятелен обект в сграда № 15-991358-31.10.2019г., изд. от СГКК - гр. Велико Търново

13. Схема на самостоятелен обект в сграда № 15-991364 -31.10.2019г., изд. от СГКК - гр. Велико Търново

14. Схема на самостоятелен обект в сграда № 15-991385-31.10.2019г., изд. от СГКК - гр. Велико Търново

15. Схема на самостоятелен обект в сграда № 15-991210-31.10.2019г., изд. от СГКК - гр. Велико Търново

16. Скица на сграда №15-990572-31.10.2019г., издадена от СГКК - гр.В.Търново.

За Преобразуващото се дружество:

Зиолета [REDACTED] Царева
[REDACTED]

За Приемащото дружество:

Силван [REDACTED] Дочев
[REDACTED]

На 26.4.2024 г., Аксения Монова, нотариус в район Софийски районен съд, рег. № 015 на Нотариалната камара, удостоверявам подписите върху този документ, положени от:

Симеон [REDACTED] Донов, ЕГН [REDACTED] – Прокуриснт, представляващ "СОФАРМА" АД, ЕИК 831902088,

Виолета [REDACTED] Цачева, ЕГН [REDACTED] – Изпълнителен директор, представляващ "ВЕТА ФАРМА" АД, ЕИК 104111084

Рег. № 661, Събрана такса: лв.

НОТАРИУС:

