

“СОФАРМА” АД

**КАТО АКЦИОНЕР ПРИТЕЖАВАЩ ПРЯКО 6 717 544 БРОЯ АКЦИИ, ПРЕДСТАВЛЯВАЩИ 66.72 НА СТО ОТ
ГЛАСОВЕТЕ В ОБЩОТО СЪБРАНИЕ НА АКЦИОНЕРИТЕ НА “МЕДИКА” АД**

ОТПРАВЯ

ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

По чл. 149 ал. 6 от Закона за публично предлагане на ценни книжа
За закупуване на всички акции на останалите акционери в “Медика” АД

ISIN номер:	BG11MESAAT13
Вид на акциите:	Обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми
Номинална стойност:	1 (един) лев
Предлагана цена на акция:	3.500 (три и петдесет) лева

**КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР НЕ НОСИ ОТГОВОРНОСТ ЗА ВЕРНОСТТА НА ДАННИТЕ В
ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ**

ДАТАТА НА РЕГИСТРАЦИЯ НА НАСТОЯЩОТО ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ В КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР Е
30.10.2015г.

Приложения:

1. Сделки за придобиване на акции на „Медика“ АД от страна на „Софарма“ АД;
2. Пълномощно от „Софарма“ АД, овластяващо ИП "Елана Трейдинг" АД да осъществи търговото предлагане от негово име и за негова сметка;
3. Удостоверения, издадени от "Българска фондова борса - София" АД относно търговията с акции на "Медика" АД;
4. Справка за наличността по сметките на "Софарма" АД на акции на "Медика" АД, издадена от „Централен Депозитар“ АД;
5. Банкови референции от „УниКредит Булбанк“ АД и „ИНГ Банк“ Н.В. – клон София за налични свободни средства в полза на "Софарма" АД;
6. Декларация по чл. 151, ал. 3 от ЗППЦК;
7. Образец на заявление за приемане/оттегляне на търговото предложение;

На основание чл. 149 ал. 6 от Закона за публично предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) "Софарма" АД (Предложителят или Търговият Предложител) отправя настоящото търгово предложение (Търговото предложение) за закупуване на акциите на останалите акционери в "Медика" АД.

Търговият Предложител притежава пряко 6 717 544 броя акции, представляващи 66.72% от капитала и от гласовете в общото събрание на акционерите на "Медика" АД.

1. ДАННИ ЗА ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ

1.1. ДАННИ ЗА ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ И НЕГОВИЯ ПРЕДМЕТ НА ДЕЙНОСТ

“Софарма” АД е акционерно дружество, учредено и съществуващо съгласно законите на Република България, регистрирано в Търговския Регистър към Агенцията по Вписванията с ЕИК: 831902088, със седалище и адрес на управление: гр. София, район р-н Надежда, ул. „Илиенско шосе“ No 16, телефон: +359 (2) 8134200, електронен адрес: mail@sopharma.bg и електронна страница: www.sopharma.bg. Предмет на дейност на дружеството е: производство на Медикаменти и химико-фармацевтични препарати, търговия в страната и чужбина, научно-изследователска дейност в областта на фитохимията, химията и фармацията. От датата на учредяване до датата на това Търгово предложение не са настъпили промени в наименованието на търговия Предложител.

1.2. ДАННИ ЗА ЧЛЕНОВЕТЕ НА УПРАВИТЕЛНИЯ И КОНТРОЛЕН ОРГАН НА ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ

“Софарма” АД се управлява от Съвет на директорите в състав:

- Огнян Иванов Донеv, Изпълнителен директор, живущ в гр. София, бул. Черни връх 18, Вх. Б, ет.9, ап.33;
- Весела Любенова Стоева, член на СД, живуща в гр. София, с. Панчарево, ул. Асен Киселинчев 54;
- Александър Викторов Чаушев, член на СД, живущ в гр. София, ул. Купените 20, ет.5, ап.19;
- Огнян Кирилов Палавеев, член на СД, живущ в гр. София, ул. Беловодски път 64;
- Андрей Людмилов Брешков, член на СД, живущ в гр. София, ул. А.П. Чехов 41

На 15.09.2015г. „Софарма“ АД е назначил за Прокурист на дружеството Иван Венецков Бадински, живущ в гр. София, ул. „Охрид“ № 32, вх. Б, ет. 7, ап. 39, който да управлява дружеството като извършва всички действия, свързани с упражняване на търговското занятие на „Софарма“ АД.

Представителство: При спазване разпоредбите на българското законодателство и клаузите на устава на дружеството, право да представлява или да обвързва дружеството има изпълнителния/те директор/и и назначените прокуристи. Към датата на този документ представляващи поотделно на “Софарма” АД са г-н Огнян Донеv, Изпълнителен директор, и г-н Иван Бадински, прокурист на „Софарма“ АД.

Членовете на Съвета на директорите на Търговия предложител „Софарма“ АД не притежават акции на „Медика“ АД.

1.3. ДАННИ ЗА ЛИЦАТА, КОИТО ПРИТЕЖАВАТ ПОВЕЧЕ ОТ 5 НА СТО ОТ ГЛАСОВЕТЕ В ОБЩОТО СЪБРАНИЕ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ИЛИ МОГАТ ДА УПРАЖНЯВАТ КОНТРОЛ ВЪРХУ НЕГО

“Софарма” АД е публично дружество, вписано в регистъра на публичните дружества и други емитенти при Комисията за финансов надзор. “Софарма” АД е с капитал в размер на 134 797 899 лв., разпределен в 134 797 899 броя безналични акции. Към датата на този документ, следните дружества притежават повече от 5% от капитала на “Софарма” АД:

- „Донеv Инвeстмънтс Холдинг“ АД, вписано в Търговския регистър към Агенцията по Вписванията с ЕИК: 831915121, със седалище и адрес на управление: гр.София, ул. Позитано 12, притежаващо 33 315 156 броя акции, представляващи 24.71% от капитала на “Софарма” АД;
- „Телекомплект Инвeст“ АД, вписано в Търговския регистър към Агенцията по Вписванията с ЕИК: 201653294, със седалище и адрес на управление: гр. София, пл. Славейков 9, притежаващо 26 056 752 броя акции, представляващи 20.07% от капитала на “Софарма” АД;

- „Ромфарм Компани“ ООД, вписано в Търговския регистър към Агенцията по Вписванията с ЕИК: 200732874, със седалище и адрес на управление: гр. София – ул. Боян Дамянов № 7, притежаващо 24 313 355 броя акции, представляващи 18.04% от капитала на “Софарма” АД;

Г-н Огнян Донев е мажоритарен акционер в „Донев Инвестмънтс Холдинг“ АД и има възможността да осъществява контрол над това дружество. В тази връзка г-н Донев притежава непряко 33 315 156 броя акции, представляващи 24.71% от капитала на “Софарма” АД.

До колкото е известно на предложителя, няма други лица, които да притежават пряко, непряко или чрез свързани лица повече от 5% от капитала на “Софарма” АД и няма лица, които да контролират Предложителя.

До колкото е известно на предложителя, няма споразумения за упражняване на правото на глас в общото събрание на Предложителя.

1.4. СПОРАЗУМЕНИЯТА ЗА УПРАЖНЯВАНЕ НА ПРАВОТО НА ГЛАС В ОБЩОТО СЪБРАНИЕ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ

На управителния орган на търговия предложител не е известно да има споразумения за упражняване на правото на глас или за следване на обща политика в управлението на “Софарма” АД.

2. ДАННИ ЗА УПЪЛНОМОЩЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК

Упълномощеният инвестиционен посредник за настоящото Търгово Предложение е „Елана Трейдинг“ АД, (Посредника), с ЕИК 831470130 и седалище и адрес на управление: гр. София, район „Средец“, ул. „Кузман Шапкарев“ №4, извършващо дейност като инвестиционен посредник въз основа на Решение № 171-ИП/08.03.2006 г. на Комисията за финансов надзор, тел: 02/8100000, факс: 02/9581523, електронен адрес (e-mail): inv_banking@elana.net, електронна страница (web-site): www.elana.net.

3. ДАННИ ЗА ДРУЖЕСТВОТО - ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

“Медика” АД, ЕИК 000000993, със седалище и адрес на управление област София (столица), община Столична, гр. София 1504, район Оборище, бул. Княз Александър Дондуков № 82, с предмет на дейност: Производство на превързочни и санитарно-хигиенни материали, готови лекарствени форми, фитосубстанции, стоматологични лекарства, микроводорасли и продукти от тях, парфюмерийно-козметични изделия търговска дейност, маркетинг, научно-изследователска, инвеститорска и строителна дейност, както и всякаква друга дейност, за която няма забрана със закон. Дружеството има следните координати за връзка: адрес, идентичен на адреса на управление, тел: 02/9600330; 02/4923315, факс: 02/9600324; електронен адрес (e-mail) sofia@medica.bg, интернет адрес (web-page): www.medica.bg.

Капиталът на “Медика” АД е 10 068 690 лв., разпределен в 10 068 690 броя обикновени, поименни, безналични, свободно прехвърляеми акции, всяка от които с номинал от 1 лв, представляващи един клас обикновени акции. “Медика” АД няма издадени различни класове акции.

4. ПРИТЕЖАВАНИ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ АКЦИИ С ПРАВО НА ГЛАС В “МЕДИКА” АД

Предложителят “Софарма” АД притежава пряко 6 717 544 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 66.72% от капитала и от гласовете в общото събрание на “Медика” АД. Всяка обикновена акция дава на Предложителя право на глас, право на дивидент и право на ликвидационен дял, съразмерно с номиналната ѝ стойност. Предложителят е придобил посочените по-горе акции съгласно Приложение №1 по-долу, неразделна част към настоящия документ.

На 22.10.2015г. „Софарма“ АД закупува на регулиран пазар 3 080 000 броя обикновени, безналични акции

с право на глас, представляващи 30.59% от капитала и от гласовете в общото събрание на “Медика” АД, с които преминава прага по чл. 149, ал. 6 от ЗППЦК за отправяне на търгово предложение.

“Софарма” АД, в качеството си на търгов предложител заявява, че не притежава 3 351 146 броя акции, представляващи 33.28% от общия брой обикновени акции с ISIN код BG11MESAAT13 и от гласовете в Общото събрание на “Медика” АД и отправя настоящото Предложение към останалите притежатели на обикновени акции на “Медика” АД с цел тяхното придобиване.

5. ПРЕДЛАГАНАТА ЦЕНА НА АКЦИЯ ОТ СТРАНА НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ

“Софарма” АД предлага да закупи акциите на останалите акционери в “Медика” АД по цена на една акция в размер на **3.500** лв.

Според разпоредбите на чл.150, ал.7 от ЗППЦК и чл.24, ал. 1, т.5 от Наредба №13, предлаганата цена на акция **от 3.500** лв. не е по-ниска от най-високата стойност между:

- Справедливата цена на акциите, изчислена въз основа на общоприети оценъчни методи, съгласно наредбата по чл.150, ал.6 от ЗППЦК;
- Средната претеглена пазарна цена на акциите за последните 3 месеца, преди регистрацията на търговото предложение;
- Най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението.

При представянето на обосновката на предлаганата цена е използвано закръгление на междинните и крайните стойности. Междинните стойности са представени до втория знак след десетичната запетая, а крайните стойности за една акция са посочени до третия знак след десетичната запетая, каквато е и практиката за котиране на цени на Българска Фондова Борса – София АД. При извършване на изчисления са използвани реалните стойности.

ОБОСНОВКА НА ПРЕДЛАГАНАТА ЦЕНА:

5.1. РЕЗЮМЕ НА ДАННИТЕ ОТ ОЦЕНКАТА

- Цената, предложена от търговия Предложител е в размер на **3.500** лв. и е най-високата цена за една акция на “Медика” АД, платена от търговия Предложител, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК за последните 6 месеца е в размер на **3.500** лв.
- Изчислената справедлива цена на акциите е в размер на **2.991** лв.
- Най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението е **3.500** лв. от 22.10.2015г. при покупката на 3 080 000 броя акции;
- Предлаганата цена на акция не може да бъде по-ниска от средната претеглена пазарна цена на акциите за последните 3 месеца преди регистрацията на търговото предложение 29.07. – 29.10.2015г. – **3.500** лв.
- Стойност на акциите, изчислена съгласно всеки от използваните оценъчни методи, и теглото на всеки метод при определяне на справедливата цена на акция:

ТАБЛИЦА 1: ИЗПОЛЗВАНИ МЕТОДИ ЗА ОБОСНОВКА НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ НА “МЕДИКА” АД

Оценъчен метод	Цена за една акция в лв.	Тегло	Претеглена цена за една акция в лв.
Цена на затваряне към 22.10.2015 г. - последна сесия на търговия	3.500	30%	1.050
Средна цена от метода на дисконтираните парични потоци	2.801	20%	0.560
Нетна стойност на активите	2.746	25%	0.687
Пазарни множители на дружествата-аналози	2.778	25%	0.694
Справедлива стойност на една акция		100%	2.991

Акциите на “Медика” АД се търгуват на сегмент акции „Standard“, на пода на „Българска Фондова Борса – София” АД. Общият обем на търгуваните акции за последните три месеца – от 27.07.2015 г. до 27.10.2015 г. е 3 083 410 бр. акции, а среднодневния обем е 47 437 (при 65 сесии на търговия). Акционерният капитал на „Медика” АД е разпределен в 10 068 690 броя акции, и при дневно ограничение в Наредба №41 от 0.01% това прави изискване за търговия на 1 007 броя акции дневно. Дневният оборот на акциите на „Медика” АД са значително над изискването на Наредба №41, затова и 30% от предложената от търговия Предложител цена е съставена от цената на затваряне. При изчислението на средната претеглена цена на акциите на “Медика” АД, за периода 27.07.2015 г. до 27.10.2015 г., са отчетени всички сделки с акциите на Дружеството (за посочения период няма сделки извънборсов пазар):

ТАБЛИЦА 2: ДАННИ ЗА ТЪРГОВИЯТА С АКЦИИ НА “МЕДИКА” АД

Търговия с акции на Медика АД	лв.
Среднопретеглена цена на акциите за последните 3 месеца преди регистрация на търговото - 29.07.2015г. - 29.10.2015г.	3.500
Брой изтъргувани акции на регулиран пазар за периода 27.07.2015г. - 27.10.2015г.	3 083 410 бр.
Цена на затваряне към 22.10.2015г. - последна дата на търговия с акции на "Медика" АД	3.500
Най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя, съгласно разпоредбите на чл. 150, ал. 7, т.3, изречение второ от ЗППЦК	3.500

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР 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.

ДАТА НА ОБОСНОВКАТА И СРОК НА ВАЛИДНОСТ

Обосновката е извършена на 28.10.2015г. и е със срок на валидност до крайния срок на приемане на Търговото предложение.

ДРУГА ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЦЕНИТЕ НА АКЦИИТЕ, КОЯТО ПРЕДЛОЖИТЕЛЯТ СМЯТА ЗА СЪЩЕСТВЕНА

Търговият Предложител счита, че не съществува друга съществена информация за акциите, освен съдържащата се в обосновката.

5.2. РАЗЯСНЕНИЕ НА ИЗВЪРШЕНАТА ОЦЕНКА

ОСНОВНА ИНФОРМАЦИЯ ЗА “МЕДИКА” АД

“Медика” АД със седалище и адрес на управление област София (столица), община Столична, гр. София 1504, район Оборище, бул. Княз Александър Дондуков № 82, ЕИК 000000993.

“Медика” АД е акционерно дружество със 100% частен капитал, а от май 1998г. е публична компания, чиито акции се търгуват на „БФБ – София” АД. Към настоящия момент капиталът възлиза на 10 068 690 лева, разпределен в 10 068 690 броя обикновени, поименни, безналични, свободно прехвърляеми акции с номинал от 1 лев.

Предмет на дейност на “Медика” АД е: Производство на превързочни и санитарно-хигиенни материали, готови лекарствени форми, фитосубстанции, стоматологични лекарства, микроводорасли и продукти от тях, парфюмерийно-козметични изделия търговска дейност, маркетинг, научно-изследователска, инвеститорска и строителна дейност, както и всякаква друга дейност, за която няма забрана със закон.

ФИНАНСОВИ И ОПЕРАТИВНИ КОЕФИЦИЕНТИ

Систематизирана финансова информация за последните три финансови години е извлечена от годишните финансови отчети, изготвени съгласно приложимите счетоводни стандарти:

ОБЩА СТОЙНОСТ НА АКТИВИ И ПАСИВИ

Предвид основния предмет на дейност на “Медика” АД, дълготрайните активи представляват предимно имоти, машини, съоръжения и оборудване. Намалението им за периода 2012-2014г. се дължи на амортизационни отчисления. Към 30.06.2015г. имоти, машини, съоръжения и оборудване нарастват до 12.2 млн. лв. в резултат на извършени капиталови разходи.

Сумата на актива нараства през разглеждания период в резултат от направената капиталови разходи и ръст на материалните запаси. За 2012-2014г. материалните запаси и търговските вземания нарастват от 20.4% до 25.6% от общите активи. Към 30.06.2015г. техният дял е нарастнал до 28.8% от общите активи.

Таблица 3: Активи на “Медика” АД

Актив в хил. лв.		2012	2013	2014	30.6.2014	30.6.2015
A.	Нетекущи активи, в т.ч.	15 197	14 664	14 522	14 485	16 619
1	Имоти, машини, съоръжения и оборудване	14 706	14 202	13 922	14 068	15 252
2	Нематериални активи	471	453	449	411	455
3	Инвестиционна разположение за продажба	0	0	145	0	906
4	Активи по отсрочени данъци	10	4	4	4	4
5	Други нетекущи активи	10	5	2	2	2
Б.	Текущи активи, в т.ч.	12 216	12 255	14 768	13 860	14 242
1	Материални запаси	4 809	5 406	6 591	5 512	6 446
2	Вземания от свързани предприятия	773	887	918	943	2 427
3	Търговски вземания	4 724	3 575	3 289	4 329	3384
4	Други вземания и предплатени разходи	414	401	1 115	514	477
5	Финансови активи	0	0	812	950	314
6	Парични средства и парични еквиваленти	1 496	1 986	2 043	1 612	1194
Сума на актива		27 413	26 919	29 290	28 345	30 861

Източник: ОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ ГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ ЗА 2012г., 2013г. и 2014г. и НЕОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ МЕЖДУНИИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ КЪМ 30.06.2014г. и 30.06.2015г.. на “Медика” АД

От представената таблица за пасивите на “Медика” АД е видно нарастването на собствения капитал като цяло, което е резултат на умерените нива на печалба, реализирани през разглеждания период.

Нетекущите задължения нарастват в резултат от взет инвестиционен кредит през първата половина на 2015г., а текущите намаляват поради намалението на търговските задължения.

ТАБЛИЦА 4: ПАСИВИ НА “МЕДИКА” АД

Пасив в хил. лв.		2012	2013	2014	30.6.2014	30.6.2015
A.	Собствен капитал	24 333	24 403	26 479	25 627	27 653
1	Основен акционерен капитал	10 069	10 069	10 069	10 069	10 069
2	Неразпределена печалба	2 453	2 607	4 710	3 831	5 884
3	Резерви	11 811	11 727	11 700	11 727	11 700
Б.	Нетекущи задължения	644	634	650	690	1 229
1	Пасиви по отсрочени данъци	475	470	510	478	518
2	Задължения към персонала при пенсиониране	164	164	140	212	140
3	Задължения към финансови предприятия	5	0	0	0	571
В.	Текущи задължения	2 436	1 882	2 161	2 028	1 979
1	Търговски задължения	1 987	1 155	1 496	1 189	875
2	Задължения към финансови предприятия					395
3	Задължения към свързани лица	11	47	40	19	27
4	Задължения към персонала и за социално осигуряване	336	441	360	568	508
5	Задължения за данъци	37	143	216	196	129
6	Задължения към персонала при пенсиониране	25	73	14	25	14
7	Други текущи задължения	40	23	35	31	31
Сума на пасива		27 413	26 919	29 290	28 345	30 861

Източник: ОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ ГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ ЗА 2012г., 2013г. и 2014г. и НЕОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ МЕЖДУГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ КЪМ 30.06.2014г. и 30.06.2015г.. на „МЕДИКА“ АД

РАЗМЕР НА ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ

Приходи от продажби на “Медика” АД постепенно намаляват поради свиване на продажбите на външните пазари и липсата на ръст на местния пазар. Кризата в Украйна – основен пазар на дружеството, резултира в намалени приходи от износ като за 2014г. те са 4 885 хил. лв. спрямо 5 778 хил.лв. за 2013г. За в бъдеще за повишаване на нивото на общите продажби, Дружеството ще разчита на възстановяване на продажбите в чужбина, като запазва пазарния си дял в България.

ТАБЛИЦА 5: ПРИХОДИ НА “МЕДИКА” АД

Приходи в хил. лв.		2012	2013	2014	30.6.2014	30.6.2015
A.	Приходи от продажба на готова продукция	18 612	17 591	16 678	8 905	7 462
Б.	Приходи от продажби на стоки	1 578	1 438	1 730	792	788
В.	Приходи от продажба на услуги	50	39	51	26	2
Г.	Други оперативни доходи от дейността	34	230	51	6	16
Общо приходи от дейността		20 274	19 298	18 510	9 729	8 268

Източник: ОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ ГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ ЗА 2012г., 2013г. и 2014г. и НЕОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ МЕЖДУГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ КЪМ 30.06.2014г. и 30.06.2015г.. на „МЕДИКА“ АД

Разходите за продажби следват тенденцията при приходите, като и при тях се наблюдава намаление, най-вече в разходите за материали и за амортизации.

ТАБЛИЦА 6: РАЗХОДИ НА "МЕДИКА" АД

Разходи в хил. лв.		2012	2013	2014	30.6.2014	30.6.2015
A	Разходи за дейността	18 270	17 840	16 170	8 353	7 124
1	Разходи за материали	9283	8167	7302	3953	3208
2	Разходи за външни услуги	2 129	2 383	2 299	986	672
3	Разходи за амортизация	1 221	1 107	1 079	533	528
4	Разходи за персонал и социални осигуровки	4 064	4 413	4 231	2 303	1 949
5	Балансова стойност на продадени активи	1 081	1 270	1 331	630	585
6	Изменение на запасите от продукция	-127	-270	-796	-435	-36
7	Други разходи за дейността	619	770	724	383	218
B.	Финансови разходи, нетно	27	-364	2	18	-185
B.	Общо разходи	18 297	17 476	16 172	8 371	6 939
	Печалба преди облагане с данъци	1 977	1 822	2 338	1 358	1 329
Г.	Разходи за данъци	203	178	258	134	135
Д.	Нетна печалба за годината	1 774	1 644	2 080	1 224	1 194
Други компоненти на всеобхватния доход						
1	Последващи оценки на планове с дефинирани пенсионни доходи	0	-46	0	0	0
2	Нетна промяна в справедливата стойност на финансови активи на разположение и за продажба	0	0	-4	0	0
Е.	Друг всеобхватен доход за годината, нетно от данък	0	-46	-4	0	0
Ж.	Общо всеобхватен доход за годината	1 774	1 598	2 076	1 224	1 194

Източник: ОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ ГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ ЗА 2012Г., 2013Г. И 2014Г. И НЕОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ МЕЖДУГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ КЪМ 30.06.2014Г. И 30.06.2015Г.. НА „МЕДИКА“ АД

ВЗЕМАНИЯ

Вземанията от клиенти обуславят голяма част от краткосрочните вземания на Дружеството. През 2012 – 2015г. се наблюдава спад при вземанията от клиенти, поради свиването на износа.

ТАБЛИЦА 7: ВЗЕМАНИЯ НА "МЕДИКА" АД

Търговски и други вземания в хил. лв.		2012	2013	2014	30.6.2014	30.6.2015
A.	Краткосрочни вземания					
1	Вземания от клиенти	4 920	3 774	3 298	4 329	3 384
2	Обезценка на несъбираеми вземания	-196	-199	-9	0	0
3	Вземания от свързани предприятия	807	887	918	943	2427
4	Съдебни и присъдени вземания	13	13	922	84	25
5	Предплатени разходи	0	241	76	2	1
6	Предоставени аванси	93	83	54	381	376
7	Данъци за възстановяване	214	34	28	27	45
8	Вземания по гаранции	47	8	7	0	0
9	Други	13	22	28	20	30
Общо вземания		5 911	4 863	5 322	5 786	6 288

Източник: ОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ ГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ ЗА 2012Г., 2013Г. И 2014Г. И НЕОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ МЕЖДУГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ КЪМ 30.06.2014Г. И 30.06.2015Г.. НА „МЕДИКА“ АД

ЗАДЪЛЖЕНИЯ

От дългосрочните задължения на “Медика” АД, с най-голям дял са пасивите по отсрочени данъци и задълженията към финансови институции.

Таблица 8: Задължения на “Медика” АД

Лихвени заеми и кредити в хил. лв.		2012	2013	2014	30.6.2014	30.6.2015
А.	Нетекущи задължения	644	634	650	690	1 229
-	Пасиви по отсрочени данъци	475	470	510	478	518
-	Задължения към персонала при пенсиониране	164	164	140	212	140
-	Задължения към финансови предприятия	5	0	0	0	571
Б.	Текущи задължения	2 436	1 882	2 161	2 028	1 979
-	Търговски задължения	1 987	1 155	1 496	1 189	875
-	Задължения към свързани лица	11	47	40	19	27
-	Задължения към персонала и за социално осигуряване	336	441	360	568	508
-	Задължения за данъци	37	143	216	196	129
-	Задължения към персонала при пенсиониране	25	73	14	25	14
-	Други текущи задължения	40	23	35	31	31
	Общо лихвени заеми и кредити	3 080	2 516	2 811	2 718	3 208

Източник: ОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ ГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ ЗА 2012Г., 2013Г. И 2014Г. И НЕОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ МЕЖДИННИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ КЪМ 30.06.2014Г. И 30.06.2015Г.. НА „МЕДИКА“ АД

ПРЕДХОДНИТЕ ФИНАНСОВИ РЕЗУЛТАТИ НЕ МОГАТ ДА СЕ СЧИТАТ ЗА НЕПРЕМЕННО ПОКАЗАТЕЛНИ ЗА БЪДЕЩЕТЕ ФИНАНСОВИ РЕЗУЛТАТИ НА ДРУЖЕСТВОТО И РЕЗУЛТАТИТЕ ОТ МЕЖДИННИТЕ ПЕРИОДИ НЕ МОГАТ ДА СЕ СЧИТАТ ЗА НЕПРЕМЕННО ПОКАЗАТЕЛНИ ЗА ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ РЕЗУЛТАТИ

ФИНАНСОВИ КОЕФИЦИЕНТИ

ТАБЛИЦА 9: ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ ЗА "МЕДИКА" АД

Показател	2012	2013	2014	30.6.2014	30.6.2015
Данни от Отчета за доходите (в хил. лв.)					
1 Приходи от продажби	20 240	19 068	18 459	9 723	8 252
2 Други оперативни приходи	34	230	51	6	16
3 Разходи за дейността	18 270	17 840	16 170	8 353	7 124
4 Печалба от оперативна дейност преди амортизация	3 225	2 565	3 419	1 909	1 672
5 Печалба/загуба от оперативната дейност	2 004	1 458	2 340	1 376	1 144
6 Финансови приходи/разходи нетно	27	-364	2	18	-185
7 Печалба/загуба преди разходи за данъци	1 977	1 822	2 338	1 358	1 329
8 Разходи за данъци	203	178	258	134	135
9 Нетна печалба/загуба	1 774	1 644	2 080	1 224	1 194
10 Дивидент	1 510	-	-	-	-
Данни от счетоводния Баланс (в хил. лв.)					
11 Парични средства и парични еквиваленти	1 496	1 986	2 043	1 612	1194
12 Материални запаси	4 809	5 406	6 591	5 512	6 446
13 Краткотрайни активи	12 216	12 255	14 768	13 860	14 242
14 Обща сума на активите	27 413	26 919	29 290	28 345	30 861
15 Краткосрочни задължения	2 436	1 882	2 161	2 028	1 979
16 Дълг	5	0	0	0	571
17 Пасиви (привлечени средства)	3 080	2 516	2 811	2 718	3 208
18 Собствен капитал	24 333	24 403	26 479	25 627	27 653
19 Оборотен капитал	9 780	10 373	12 607	11 832	12 263
20 Среднопретеглен брой акции (хил)	10 069	10 069	10 069	10 069	10 069
Коефициенти за рентабилност					
21 Норма на печалбата преди амортизации (4/1)	0.1593	0.1345	0.1852	0.1963	0.2026
22 Норма на печалбата от оперативна дейност (5/1)	0.0990	0.0765	0.1268	0.1415	0.1386
23 Норма на нетната печалба (9/1)	0.0876	0.0862	0.1127	0.1259	0.1447
24 Възвращаемост на активите (9/16)	0.0647	0.0611	0.0710	0.0432	0.0387
25 Възвращаемост на собствения капитал (9/18)	0.0729	0.0674	0.0786	0.0478	0.0432
Коефициенти за активи и ликвидност					
26 Обращаемост на активите (1/14)	0.7383	0.7083	0.6302	0.3430	0.2674
27 Обращаемост на оборотния капитал (1/19)	2.0695	1.8382	1.4642	0.8218	0.6729
28 Текуща ликвидност (13/15)	5.0148	6.5117	6.8339	6.8343	7.1966
29 Бърза ликвидност ((13-12)/15)	3.0406	3.6392	3.7839	4.1164	3.9394
30 Абсолютна (незабавна) ликвидност (11/15)	0.6141	1.0553	0.9454	0.7949	0.6033
Коефициенти за ливъридж					
31 Коефициент Дълг / Общо активи (16/14)	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000	0.0185
32 Коефициент Дълг / Капитал (16/(16+18))	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000	0.0202
33 Коефициент Дълг / Собствен капитал (16/18)	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000	0.0206
34 Коефициент Общо активи / Собствен капитал (14/18)	1.1266	1.1031	1.1062	1.1061	1.1160
Коефициенти за една акция					
35 Коефициент на Продажби за една акция (1/20)	2.0101	1.8937	1.8333	0.9656	0.8195
36 Коефициент на Печалба за една акция (9/20)	0.1762	0.1633	0.2066	0.1216	0.1186
37 Коефициент на Балансова стойност за една акция (18/20)	2.4166	2.4236	2.6298	2.5451	2.7464
Коефициенти за дивидент					
38 Коефициент на изплащане на дивидент (10/9)	0.8514	-	-	-	-
39 Коефициент на задържане на печалбата	0.1486	1	1	1	1
40 Дивидент на една акция (10/20)	0.1500	0	0	0	0

Пазарни коефициенти						
44	Коефициент Цена/Продажби (X/35)	1.1442	1.4258	1.8546	3.7281	4.2707
45	Коефициент Цена/Печалба (X/36)	13.0545	16.5367	16.4589	29.6147	29.5155
46	Коефициент Цена/Счетоводна стойност (X/37)	0.9517	1.1141	1.2929	1.4145	1.2744
X	Пазарна цена на акциите (цена на затваряне в лв.)	2.300	2.700	3.400	3.600	3.500
	към дата	17.дек.12	30.дек.13	30.дек.14	30.юни.15	25.юни.15

Източник: ОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ ГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ ЗА 2012г., 2013г. и 2014г. и НЕОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ МЕЖДИННИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ КЪМ 30.06.2014г. и 30.06.2015г.. на „МЕДИКА“ АД

ПРЕДХОДНИТЕ ФИНАНСОВИ РЕЗУЛТАТИ НЕ МОГАТ ДА СЕ СЧИТАТ ЗА НЕПРЕМЕННО ПОКАЗАТЕЛНИ ЗА БЪДЕЩИТЕ ФИНАНСОВИ РЕЗУЛТАТИ НА ДРУЖЕСТВОТО И РЕЗУЛТАТИТЕ ОТ МЕЖДИННИТЕ ПЕРИОДИ НЕ МОГАТ ДА СЕ СЧИТАТ ЗА НЕПРЕМЕННО ПОКАЗАТЕЛНИ ЗА ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ РЕЗУЛТАТИ.

ХАРАКТЕРИСТИКА НА ОЦЕНЯВАНОТО ДРУЖЕСТВО В ИСТОРИЧЕСКИ ПЛАН

Началото на “Медика” АД е поставено през 1971 г., когато се открива „Завод за превързочни материали”. От тогава до днес фирмата е неразделна част от българската фармацевтична промишленост, в началото в състава на ТПО “Фармахим”, а от 1991 г. като самостоятелно акционерно дружество.

Създадените производствени мощности и натрупания през годините професионален, организационен и технологичен опит позволиха на фирмата да завоюва значителни позиции на вътрешния и международни пазари.

Фирмата е сертифицирана по БДС EN ISO 9002:1994, Сертификат № 170217, издаден от Lloyd’s Register Quality Assurance през 2000г.

През 2001 г. са реконструирани и модернизирани съществуващите работни помещения за производство на медицински продукти. Фирмата е лицензирана в съответствие с изискванията на ЗЛАХМ като производител на медицински продукти. Започва изграждането на нов цех за производство на медицински продукти съобразен с изискванията на GMP.

Разширен е обхвата на Системата по качеството с включване производството на текстилни продукти – прежда и тъкани и европейска норма EN 46000:1996 за производство на медицински продукти, Сертификат № 0964533/A, издаден от Lloyd’s Register Quality Assurance.

Фирмата получава право да маркира със СЕ знак следните нестерилни продукти:

- Хирургични тампони
- Компреси марля хигроскопична с или без рентгеноконтрастна нишка
- Лапаротомични кърпи с или без рентгеноконтрастна нишка

През 2002 г. се открива "Евромед" - най-модерният цех за превързочни материали в Европа. Цехът отговаря на всички Европейски норми за производството на медицински изделия и покрива изискванията на GMP. Оборудвана е производствена единица за стерилизиране на медицински продукти. Централната заводска и микробиологичната лаборатории са преместени в нови помещения, съобразени с изискванията на GMP.

Фирмата получава право да маркира със СЕ знак и следните стерилни продукти:

- Компреси марля хигроскопична с или без рентгеноконтрастна нишка
- Лапаротомични кърпи с или без рентгеноконтрастна нишка
- Памук медицински хигроскопичен
- Марлен бинт
- Тъкан бинт

Започва изграждането на нов цех за производство на твърди лекарствени форми съобразен с изискванията на GMP.

През 2003 г. започва производство на лекарствени средства и медицински продукти. Приключва изграждането на новия цех за производство на лекарства „ФАРМАМЕДИКА” съобразен с изискванията на GMP. Фирмата получава лиценз от ИАЛ за производство на твърди лекарствени форми - таблетки, обвити таблетки и капсули. Планира се изграждането на нова складова база. След проведен одит от ОРКИ, Медика получи право да изнася за Унгария стерилни и нестерилни медицински продукти.

Системата по качеството във фирмата е сертифицирана по БДС EN ISO 9001:2000 от Lloyd's Register Quality Assurance, Сертификат № 0964533/A, като в обхвата на сертификация е включено и производството на твърди лекарствени форми – таблетки, а за медицински продукти и спрямо стандарт ISO 13 485:2003 Сертификат № 0964533/C. Фирмата получава право да маркира със СЕ знак стерилни хирургически комплекти.

През 2004г. на Общото събрание на акционерите е взето решение за промяна на фирмената регистрация на Медика АД и преместване на централния офис в гр. София. Управлението на производството и доставките преминава към Интегрирана информационна система (ИИС) ВРС. След проведен одит от ИАЛ на Латвия, “Медика” АД получи право да изнася “Валериана” 30 mg в Латвия.

През месец септември 2007 година е открита нова модерно оборудвана складова база към таблетен цех "ФАРМАМЕДИКА", отговаряща на изискванията на GMP за производство и съхранение на лекарства. Складовата база е с площ от 1300 м² и обединява в себе си складове за суровини, опаковъчни материали и готови продукти, карантинни зони, пробовземане и др.

През 2013г. е изграден нов производствен участък към таблетен цех „ФАРМАМЕДИКА”, наречен ФАРМА 2. В него ще се произвеждат течни лекарствени форми за външна употреба. Това са лечебни шампоани и лекарства, тясно специализирани в лечението на рани и специфични проблеми на кожата. Участъкът е съвременен оборудван и отговаря на принципите на Добрата производствена практика.

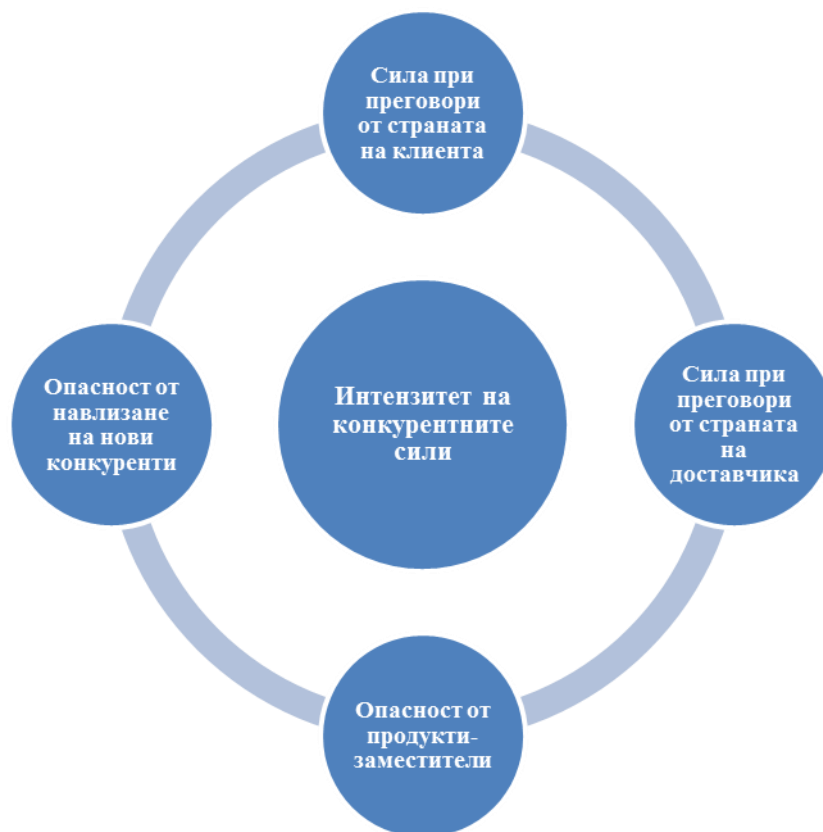
КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТ НА ДРУЖЕСТВОТО

ОТНОСИМИ ИКОНОМИЧЕСКИ ТЕНДЕНЦИИ И УСЛОВИЯ В РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ И ПО СВЕТА

„Медика“ АД оперира основно в индустрията за медицинските консумативи, лекарства и шампоани. Пазарът в България, свързан с тази индустрия, е сравнително малък, особено бидейки сравнен с Европейския, който се оценява на 116.6 \$ млрд. и се прогнозира, че до 2016 година ще има среден годишен ръст от 4.3%, с прогнозна стойност от 143.7\$ млрд.

Производството и продажба на медицински консумативи заемат около 60% от общите продажби на „Медика“ АД през разглеждания период. Портфолиото от медицински консумативи включва памук, марли, компреси, бинтове, пластири и други. В допълнение, „Медика“ АД произвежда фармацевтични продукти, основно лекарства и шампоани, които съставляват 40% от продажбите през разглеждания период. Основните български дружества конкуренти на „Медика“ са „Софарма“, „Ромфарм Компани“ и „Тева (Балканфарма Дупница)“. Останалите продукти, предлагани на българския пазар имат произход внос.

Поради липса на детайлна официална информация за пазара на медицински консумативи основно, настоящия анализ ще използва Анализ на Портър на петте конкурентни сили. Същият включва:



ИНТЕНЗИТЕТ НА КОНКУРЕНТНИТЕ СИЛИ

Интензитетът на конкурентните сили може да бъде разгледан от два аспекта – производители и дистрибутори. От гледна точка на производителите, основните играчи са се концентрирали в различни направления, като по този начин не се конкурират директно. „Медика“ АД е водеща на Българския пазар за производство на памук, марля, бинтове, компреси и пластири. Също така, 20% от приходите на компанията идват от износ основно към бившите съветски републики, резултат от дългогодишните позиции на дружеството на тези пазари. Поради причините изредени по-горе, може да се заключи, че нивото на конкуренция между производителите в България е ниско.

От гледна точка на дистрибутори, пазарът е силно конкурентен, поради големия брой фирми, които внасят продукти основно от Европа и Китай. С появата на Интернет, броят на онлайн магазините за медицински консумативи расте, което прави нивото на конкуренция между дистрибуторите в България високо.

СИЛА ПРИ ПРЕГОВОРИ ОТ СТРАНАТА НА КЛИЕНТА

С навлизането на Интернет, клиентите имат възможността да проучат пазара едновременно ценово и от гледна точка на качество. Те имат възможността да изберат дали биха поръчали директно от производителя, или биха минали през дистрибутор, който би могъл да договори по-ниски цени за поръчка на обем, който клиентите ни биха постигнали индивидуално.

Информираността увеличава влиянието на клиента при договаряне на цената. С настъпването на световната икономическа и финансова криза, покупателната способност на купувачите е намаляла и се наблюдава преориентиране към ценово по-атрактивни предложения, което резултира в увеличеното търсене на китайските продукти с по-ниско качество. В резултат на предходното, се наблюдава съревнование между производители и дистрибутори и респективно – намаляването на тяхното влияние при определяне на цената. Определени ключови клиенти също биха имали по-голямо влияние при преговорите.

Друг похват, който се наблюдава при клиентите, е те да се обединят с цел обемна групов поръчка, която

им дава по-голямо влияние при договаряне на цената на консумативите.

Тъй като не съществуват възможни заместители на гореизброените консумативи, това до някъде ограничава влиянието на клиента при договаряне на цена.

СИЛА ПРИ ПРЕГОВОРИ ОТ СТРАНАТА НА ДОСТАВЧИКА

Доставчиците на материали обикновено са големи компании, което им дава преимущество при договаряне на цена. В повечето случаи производителите ще ограничават експозицията си към един доставчик, с цел диверсификация на суровинните материали и по-малка зависимост от една компания. В случаите, когато това не е така, доставчиците са в позиция да повлияят на цената.

ОПАСНОСТ ОТ ПРОДУКТИ-ЗАМЕСТИТЕЛИ

Няма заместители на продукти за здравеопазването, като по този начин заплахата от заместители на този пазар е съответно ниска.

ОПАСНОСТ ОТ НАВЛИЗАНЕ НА НОВИ КОНКУРЕНТИ

Изследователската дейност е изключително важна, и тъй като е малко вероятно да се инвестира в оборудване или консумативи за нещо, което предлага малко подобрение спрямо продуктите, които вече са на пазара, рискът от влизането на нови играчи изглежда малък. В допълнение към това, новодошлите производители трябва да се адаптират към постоянните технологически обновления, за да се конкурират успешно с другите. Известна опасност от навлизане на нови конкуренти би се наблюдавала, ако някоя западна фирма предпочете България за отварянето на завод, но за момента такива планове не са разгласени в информационното пространство.

Строгото регулиране на пазара по отношение на изисквания за наименованията на продуктите, рекламата и маркетинг схеми, изискванията за качество, водене на записи и др., допълнително затруднява стартирането на нови производители. Увеличаване на държавното регулиране би могло да увеличи разходите за привеждане в съответствие, което на свой ред би намалило постъпленията.

СИЛНИ И СЛАБИ СТРАНИ

Таблица 10: Конкурентна позиция на “Медика” АД в сектора – SWOT анализ

СИЛНИ СТРАНИ	ВЪЗМОЖНОСТИ
Добра продуктова структура	Увеличаване на износа към бившите съветски републики
Познаваемост на Дружеството и неговите продукти	Пробиване на нови пазари
Реализация на продукцията в международен план	Намаляване на цените на енергийните източници
Ниско ниво на задлъжнялост	
СЛАБИ СТРАНИ	ЗАПЛАХИ
Остаряло технологично оборудване	Увеличаване възрастта на управленския персонал
Сравнително ниско ниво на производителност	Силно конкурентен пазар и евтини производители от Китай
Липсва възможност за оптимизиране на себестойността, от където и увеличаване пазарния дял на продукцията	Влошена пазарна конюнктура в резултат на глобалната финансова криза
	Регионална липса на квалифицирани специалисти за възлови позиции в структурата на Дружеството

ИЗБОР НА МЕТОДИ ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ СПРАВЕДЛИВАТА СТОЙНОСТ НА АКЦИИТЕ

Съгласно Наредба №41 на КФН 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 (Наредба №41), справедливата цена на акция за действащо Дружество се базира на Среднопретеглена величина от стойностите на акциите, получени съгласно следните оценъчни методи:

- Метод на пазарните множители на дружества-анализи;
- Метод на дисконтираните парични потоци;
- Метод на нетната стойност на активите.

Търговията с акциите на „Медика“ АД отговаря на изискването на Наредба №41 за активно търгувана акция, затова и 30% от предложената от търговия Предложител цена е съставена от цената на затваряне.

РЕЗУЛТАТИ ОТ НАПРАВЕНАТА ОЦЕНКА ПО РАЗЛИЧНИТЕ МЕТОДИ**МЕТОД НА ПАЗАРНИТЕ МНОЖИТЕЛИ НА ДРУЖЕСТВА-АНАЛОЗИ****ДРУЖЕСТВА-АНАЛОЗИ**

Методът на пазарните множители на дружества-анализи е един от основните методи за оценка стойността на едно дружество и е широко използван както от инвеститори, така и от анализатори, за определяне на справедливата му стойност. Най-съществената стъпка при прилагането на този метод е изборът на дружества-анализи, които са най-подходящи за съпоставяне с оценяваното дружество. Съответствието зависи от наличието на сходни характеристики на оценяваната компания и дружеството-аналог като прилики в предмета на дейност, големина на дружествата, пазари на които оперират и съответния им пазарен дял. Друг важен фактор при избора на подходящо дружество-аналог е то да бъде търгувано на регулиран пазар и да осигурява прозрачност, и да предоставя навременна и надеждна информация за своята дейност.

Основната дейност на „Медика“ АД включва производството и дистрибуцията на :

- Медицински консумативи – памук, марля, компреси, бинтове, пластири и др. – 58.2% от приходите през 2014г.
- Лекарства – предлага 15 вида лекарства – 31.9% от приходите за 2014г.
- Козметични продукти – 9.9% от приходите за 2014г.

Подходящо дружество-аналог на “Медика” АД търгувано на „Българска фондова борса – София” АД е „Софарма“ АД (лекарства). Тъй като „Софарма“ АД консолидира „Медика“ АД, то използването на дружеството-майка (консолидирано) не е подходящо за оценка на дъщерното дружество, доколкото резултатите на дъщерното са отразени в оценката на дружеството-майка. При избора на дружества-анализи, са потърсени такива, които се търгуват на чужди капиталови пазари в Източна Европа - Mercator Medical SA (Полша, Медицински консумативи), Alkaloid AD (Македания, лекарства) и Olaines Kimiski-Farmaceutisk (OlainFarm) (Латвия, лекарства).

Характеристики на оценяваното дружество:**“Медика” АД (БФБ код – 5МА)**

Медика АД е български производител на висококачествени медицински изделия и генерични фармацевтични продукти, с над 40-годишна история.

Производствените мощности на Медика отговарят на всички европейски норми за производство и покриват изискванията на добрата производствена практика (GMP). Компанията е сертифицирана по ISO и има внедрена система за управление на качеството, а в нея работят 230 високо квалифицирани служители.

В продуктовото портфолио на Медика са включени над 65 базови продукта, разделени в две основни групи:

- Медицински консумативи
- Лекарства и хранителни добавки
- Козметични продукти.

Предметът на дейност на Дружеството е: Производство на превързочни и санитаро-хигиенни материали, готови лекарствени форми, фитосубстанции, стоматологични лекарства, микроводорасли и продукти от тях, парфюмерийно-козметични изделия търговска дейност, маркетинг, научно-изследователска, инвеститорска и строителна дейност, както и всякаква друга дейност, за която няма забрана със закон.

Пазарната капитализация на “Медика” АД към 27.10.2015г. е 35.24 млн.лв., при цена на затваряне в същия ден от 3.500 лв. за една акция.

Дружества-аналози

Публичните дружества, които са използвани като аналози при оценката на “Медика” АД, са Mercator Medical SA (Полша), Alkaloid AD (Македания) и OlainFarm (Латвия).

MERCATOR MEDICAL SA (BLOOMBERG КОД – MRC PW)

Mercator Medical е производител на медицински ръкавици и дистрибутор на медицински материали за еднократна употреба. Компанията работи на местния пазар, Централна и Източна Европа, както и на руските пазари.

Mercator Medical имат собствен завод за производство в Тайланд, като тази локация предлага достъп до важна суровина, естествен каучук (латекс). Целта зад покупката на завод за производство на медицински ръкавици в Тайланд е да се гарантира сигурността на доставките на ключова суровина, необходима за производството на латексови ръкавици.

Компанията разполага с мрежа от търговски партньори в повече от 40 страни и доставя продукти предимно на здравни заведения, промишлени предприятия и фармацевтични търговци на едро.

Пазарната капитализация на Mercator Medical към 27.10.2015г. е 71.7 млн.лв., при цена на затваряне в същия ден от 8.290 лв. за една акция.

ALKALOID AD (BLOOMBERG КОД – ALK MS)

Алкалоид е македонска фармацевтична компания, която предлага лекарства за третиране на сърдечносъдови, дерматологични, гинекологични заболявания, както и заболявания на нервната система, гастроинтестиналния тракт, кръвта, инфекциозни заболявания и други. Дружеството също предлага различни соли, чайове, химикали, деминерализирана вода и др. Важни за бизнеса на Алкалоид са козметичната, ботаническа и химическа дивизии. Компанията има 13 дъщерни дружества, базирани в Сърбия, Черна гора, Косово, Албания, България, Швейцария, Русия, Румъния, Украйна и др.

Пазарната капитализация на Alkaloid към 27.10.2015г. е 229.8 млн.лв., при цена на затваряне в същия ден от 160.6 лв. за една акция.

OLAINFARM (BLOOMBERG КОД – OLF1R LR)

Олаинфарм е сред големите фармацевтични компании в балтийските страни, предлагайки 7 оригинални продукта, 26 генерични Медикамента и над 25 фармацевтични съставки. Продуктите на компанията са насочени към третиране на неврологични, сърдечносъдови заболявания, Алцхаймер, противогрипни Медикаменти, както и антибактериални агенти. Едва 5-10% от продукцията на Олаинфарм се реализира на латвийския пазар, останалата част е предназначена за износ, като основни експортни пазари са Русия, Украйна, Казахстан, Беларус.

Пазарната капитализация на Alkaloid към 27.10.2015г. е 197.8 млн.лв., при цена на затваряне в същия ден от 14.0 лв. за една акция.

Таблица 11: Основни финансови показатели на “Медика” АД и избраните дружества-аналози на база последни публикувани отчети

Показател в хил. лв.	5MR	ALK MS	OLF1R LR	MRC PW
1 Приходи от продажби (последни 12 месеца)	16 988	183 724	186 122	78 741
2 EBITDA (последни 12 месеца)	3 182	34 426	43 270	7 741
3 Нетна печалба/загуба (последни 12 месеца)	2 050	19 985	24 619	4 682
4 Общо активи	30 861	284 406	225 563	64 822
5 Собствен капитал	27 653	241 292	161 038	30 692
6 Кр. активи	14 242	137 292	106 937	33 973
7 Кр. пасиви	1 979	42 275	39 122	20 857
8 Нетен дълг	-228	5 799	26 549	13 643
9 Брой акции в обръщение (хил. бр.)	10 069	1 431	14 085	8 643
10 Пазарна капитализация към 27.10.2015 г.	35 240	229 849	197 794	71 651
11 Борсова цена на затваряне на акция в лв. към 27.10.2015 г.	3.500	160.582	14.043	8.290
Коефициенти				
12 Норма на нетната печалба (3/1)	0.121	0.109	0.132	0.059
13 Възвращаемост на Собствения капитал (3/5)	0.074	0.083	0.153	0.153
14 Възвращаемост на Активите (3/4)	0.066	0.070	0.109	0.072
15 Текуща ликвидност (6/7)	7.197	3.248	2.733	1.629
16 Обращаемост на Активите (1/4)	0.550	0.646	0.825	1.215
17 Продажби на една акция (1/9)	1.687	128.357	13.214	9.110
18 Печалба/загуба на една акция (3/9)	0.204	13.962	1.748	0.542
19 Общо активи на една акция (4/9)	3.065	198.697	16.014	7.500

Източник: Отчети на “Медика” АД към 30.06.2015г.; „BLOOMBERG”

Според разпоредбите на параграф 1, т.15 от допълнителните разпоредби на Наредба №41, пазарните коефициенти, използвани при метода на пазарните множители на дружества-аналози включват най-малко следните коефициенти: пазарна цена/нетна печалба (P/E), пазарна цена/счетоводна стойност (собствен капитал) (P/B) и пазарна цена/продажби (P/S). Показателите на дружествата-аналози изложени в таблица №12 по-долу са с източник системата на Bloomberg и са взети на 28.10.2015 г. Показателят P/E е изчислен като пазарната капитализация на съответното дружество е разделена на неговата нетна печалба за последните 12 месеца. Показателят P/B е изчислен като пазарната капитализация на съответното дружество е разделена на стойността на собствения му капитал към 30.06.2015 г. Показателят P/S е изчислен като пазарната капитализация на съответното дружество е разделена на стойността на продажбите му за последните 12 месеца.

При позиционирането на коефициентите и крайните стойности по метода на ПМДА в таблиците по този метод е използвано закръгление. Същите стойности за една акция са посочени до третия знак след десетичната запетая и са закръглени съгласно общоприетите математически правила за закръгление. При извършване на самите изчисления са използвани реалните стойности без закръгления за постигане на коректен резултат.

ТАБЛИЦА 12: ОЦЕНКА НА БАЗА ПАЗАРНИ МНОЖИТЕЛИ НА ДРУЖЕСТВА-АНАЛОЗИ

Компания	Страна	P/E	P/S	P/B
ALKALOID AD	МАКЕДОНИЯ	11.501	1.251	0.953
OLAINES KIMISKI-FARMACEITISK	ЛАТВИЯ	8.034	1.063	1.228
MERCATOR MEDICAL SA	ПОЛША	15.302	0.910	2.335
Средно		11.613	1.075	1.505
		Нетна печалба	Продажби	Собствен капитал
“Медика” АД (в хил.лв.)		2 050	16 988	27 653
Коефициенти за “Медика” АД на една акция		EPS	SPS	BVPS
		0.204	1.687	2.746
Цена на една акция (в лв.)		2.364	1.813	4.156
Крайна цена на една акция (средна от всички коефициенти)(в лв.)			<u>2.778</u>	

Източник: „Bloomberg”

За намиране справедливата стойност на една акция на “Медика” АД на база показателите P/B, P/S и P/E, са изчислени следните коефициенти:

- Счетоводна стойност на една акция на “Медика” АД в размер на **2.746** лв. – изчислена като съотношение между стойността на собствения капитал на дружеството според последно публикувания междинен консолидиран финансов отчет към 30.06.2015г.;
- Продажби на една акция на “Медика” АД в размер на **1.687** лв. – изчислени като съотношение между продажбите за 1 година и броя акции. За изчисление на продажбите за 1 година, също може да се приложат няколко подхода: да се ползват годишните продажби на дружеството според последния годишен счетоводен отчет; да се изчислят продажбите за последните 12 месеца, като се отчете последно публикувания отчет на дружеството; да се ползват информационни източници и анализи относно прогнозните продажби на дружеството за следващите 12 месеца. В съответствие с обясненията по-горе, продажбите за последната финансова година се смятат за най-добре отразяващи справедливата пазарна цена на “Медика” АД към датата на оценката.;
- Нетна печалба на една акция на „Медика” АД в размер на **0.204** лв. – изчислена като съотношение между печалбата за 1 година и броя акции. За база за изчисление на печалбата за 1 година може да се приложат няколко подхода: да се ползва печалбата на дружеството според последния годишен счетоводен отчет; да се изчисли печалбата за последните 12 месеца, като се отчете последно публикувания отчет на дружеството; да се ползват информационни източници и анализи относно прогнозната печалба на дружеството за следващите 12 месеца. С цел получаване на по-актуална и реалистична оценка на стойността на акциите на „Медика” АД, в която да са отразени данните от последно публикуваните отчети на дружеството, за изчисление на печалбата за 1 година са взети последните 12 месеца от дейността, като постигнатите резултати след 30.06.2014 г. са добавени към тези от последния междинен консолидиран отчет към 30.06.2015 г.;

При изчислението на цената на акция по този метод, всеки от посочените множители P/B P/S и P/E е получил еднакво тегло в крайната оценка, а именно 33.33%. Така приложени получените коефициенти, дават оценка на една акция на “Медика” АД, на база пазарните множители на дружествата-анализи, в размер на **2.778 лв.**

МЕТОД НА ДИСКОНТИРАНИТЕ ПАРИЧНИ ПОТОЦИ

Методът на дисконтираните парични потоци е оценъчен метод, който се основава на концепцията за стойността на парите във времето и е основен метод за определяне стойността на една компания чрез привеждане към настоящия момент на сумата от паричните потоци, които се очаква Дружеството да генерира в бъдеще. Дисконтовата норма от своя страна, отразява риска и изискваната норма на възвращаемост от инвестицията за прогнозн ия период.

Стойността на капитала на “Медика” АД чрез дисконтирането на прогнозните парични потоци е получена чрез прилагането на следната формула:

$$V_0 = \frac{FCFF_{2015}}{(1+WACC)^{65/365}} + \frac{FCFF_{2016}}{(1+WACC)^{1+65/365}} + \dots + \frac{FCFF_{2020}+P_{2020}}{(1+WACC)^{5+65/365}}$$

където:

- V_0 - е стойността на капитала
- $FCFF_{2015-2020}$ – са прогнозните парични потоци, генерирани от Дружеството за съответната година
- $WACC$ - е среднопретеглената цена на капитала на Дружеството. В съответствие с датата на обосновката знаменателя се степенува с фактор, който отчита реалния брой дни от съответния период. За реален брой дни във всяка година са приети 365 дни.
- P - е терминалната стойност, изчислена по следния начин:

$$P_{2020} = \frac{FCFF_{2020} \cdot (1+g)}{(WACC-g)}$$
- g - е постоянния темп на растеж на паричните потоци за периода след 2020г.

Приходи

Таблица 13: Приходи на “Медика” АД за периода 2012-30.06.2015

Приходи в хил. лв.		2012	2013	2014	30.6.2014	30.6.2015
А.	Приходи от продажба на готова продукция	18 612	17 591	16 678	8 905	7 462
Б.	Приходи от продажби на стоки	1 578	1 438	1 730	792	788
В.	Приходи от продажба на услуги	50	39	51	26	2
Г.	Други оперативни доходи от дейността	34	230	51	6	16
Общо приходи от дейността		20 274	19 298	18 510	9 729	8 268

Източник: ОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ ГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ ЗА 2012г., 2013г. и 2014г. и НЕОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ МЕЖДИННИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ КЪМ 30.06.2014г. и 30.06.2015г.. на „МЕДИКА“ АД

За срока на прогнозния период, двата мениджмънта – този на “Софарма” АД и този на “Медика” АД, ще се стремят да преодолеят последиците от финансовата криза и кризата в Украйна. Съвпадайки с очакванията за слаб растеж на местния пазар през следващите няколко години, спадът на основните експортни пазари на дружеството водят до спад на приходите за периода 2015-2017г. последван от умерен ръст за периода 2018-2020г. Данните, използвани в настоящото Търгово предложение, са на база междинния финансов резултат на Дружеството към 30.06.2015г. Прогнозираният спад в продажбите спрямо 2014г. е вследствие очакванията за задълбочаване на спада в продажбите към бившите съветски републики и ниския ръст на местния пазар.

ТАБЛИЦА 14: ПРОГНОЗА ЗА ПРИХОДИТЕ НА „МЕДИКА“ АД ЗА ПЕРИОДА 2015-2020

Показател в хил. лв.	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Ръст при песимистичен сценарий</i>	-10.07%	-6.23%	-3.68%	1.75%	1.50%	1.00%
Приходи при песимистичен сценарий	16 646	15 609	15 035	15 298	15 527	15 682
<i>Ръст при реалистичен сценарий</i>	-7.75%	-3.50%	1.50%	2.00%	3.00%	4.00%
Приходи при реалистичен сценарий	17 075	16 478	16 725	17 060	17 571	18 274
<i>Ръст при оптимистичен сценарий</i>	-3.50%	1.50%	2.00%	2.50%	2.50%	3.00%
Приходи при оптимистичен сценарий	17 862	18 130	18 493	18 955	19 429	20 012

Реализацията на медицински консумативи на вътрешния пазар е относително постоянна величина. Усилията на Дружеството са насочени към промяна в технологичните процеси чрез умерени инвестиции със собствени средства, с което се модернизира производствената база, подобрява се качеството и се увеличава производителността на труда.

Прогнозите за приходите на Дружеството са представени в три сценария – *реалистичен, оптимистичен и песимистичен*. Различният темп на ръст за всеки от сценариите отразява очакванията за спад на приходите от износ и нисък ръст на местния пазар и запазване на пазарния дял на Дружеството. Спадът на приходите при реалистичния сценарий за 2015г. отразява спада на приходите за полугодieto на 2015г. спрямо същия период на 2014г. от 1.5 млн. лв. При реалистичния сценарий е заложено „Медика“ да възстанови приходите си от 2014г. в края на прогнознния период - 2020г. При оптимистичния сценарий се предвижда през 2020г. „Медика“ да достигне най-добрия си резултат по отношение на приходите от разглеждания финансов период – 2012г. При песимистичния сценарий се прогнозира спад на приходите за периода 2015-2017г., като последващите години са заложени с минимален ръст, аргументиран с нисък ръст на местната икономика и спад на продажбите на основните експортни пазари.

Реално увеличение на реализацията на медицински изделия може да се получи чрез възстановяване дела на износа. След свиването на Украинския пазар през 2014г. износът през две години се очаква да продължи да се свива. Въпреки това се очаква търсенето на продуктите на „Медика“ АД в бившите съветски републики да се възстанови в средносрочен план, т.к. продуктите на „Медика“ са в ниския ценови сегмент и драстичното падане на жизнения стандарт в тези страни би довел до по-голямо търсене именно на такива продукти.

Към датата на този документ, Предложителят ще запази дейността на Дружеството, като продължи изпълнението на подписаните договори и презервира пазарния дял на „Медика“ АД. Поради тази причина, няма основания за планиране на значителни ръстове на приходи до края на разглеждания период и Предложителят ще се стреми към плавно възстановяване на приходите до нивата постигнати през периода 2012-2014г.

РАЗХОДИ

ТАБЛИЦА 15: РАЗХОДИ НА “МЕДИКА” АД ЗА ПЕРИОДА 2012-30.06.2015

Разходи в хил. лв.		2012	2013	2014	30.6.2014	30.6.2015
A	Разходи за дейността	18 270	17 840	16 170	8 353	7 124
1	Разходи за материали	9283	8167	7302	3953	3208
2	Разходи за външни услуги	2 129	2 383	2 299	986	672
3	Разходи за амортизация	1 221	1 107	1 079	533	528
4	Разходи за персонал и социални осигуровки	4 064	4 413	4 231	2 303	1 949
5	Балансова стойност на продадени активи	1 081	1 270	1 331	630	585
6	Изменение на запасите от продукция	-127	-270	-796	-435	-36
7	Други разходи за дейността	619	770	724	383	218
Б.	Финансови разходи, нетно	27	-364	2	18	-185
В.	Общо разходи	18 297	17 476	16 172	8 371	6 939
	Печалба преди облагане с данъци	1 977	1 822	2 338	1 358	1 329
Г.	Разходи за данъци	203	178	258	134	135
Д.	Нетна печалба за годината	1 774	1 644	2 080	1 224	1 194
Други компоненти на всеобхватния доход						
1	Последващи оценки на планове с дефинирани пенсионни доходи	0	-46	0	0	0
2	Нетна промяна в справедливата стойност на финансови активи на разположение и за продажба	0	0	-4	0	0
Е.	Друг всеобхватен доход за годината, нетно от данък	0	-46	-4	0	0
Ж.	Общо всеобхватен доход за годината	1 774	1 598	2 076	1 224	1 194

Източник: ОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ ГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ за 2012г., 2013г. и 2014г. и НЕОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ МЕЖДУГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ към 30.06.2014г. и 30.06.2015г.. на „МЕДИКА“ АД

“Медика” АД реализира положителен **нетен резултат** за периода 2012-2014г., като тази тенденция се запазва и през прогнозирания период.

Разходите на Дружеството са прогнозиран на база исторически отчетените норми на печалба от дейността и по-конкретно **маржа на оперативната печалбата**, които са постигнати до края на 2014 г., като през разглеждания исторически период този марж е в относително близки граници. Разходите са прогнозиран на база очакванията, че тези норми на оперативна печалба ще се задържат около историческите и през прогнозния период. При песимистичния сценарий е заложено маржът на оперативната печалба да бъде под историческите нива, тъй като дружеството няма да може да оптимизира оперативните си разходи в съответствие със заложения спад на приходите. При реалистичния сценарий е заложен нарастващ марж между 7.73% до 8.37%, който е в границите на исторически отчетения и отразява плавното възстановяване на приходите през прогнозния период. При оптимистичния сценарий маржът на оперативната печалба достига до средния марж през разглеждания исторически период.

Производствената база на дружеството се нуждае от **капиталови инвестиции**, за да може да поддържа заложените нива на продажби. През първата половина на 2015г. дружеството е направило капиталови разходи в размер на 1.9 млн. лв., като за 2015г. е заложено капиталовите разходи да са в рамките на 3.0-4.0 млн. лв. при различните сценарии. Допълнителни капиталови разходи през 2016г. в довършващи модернизационната програма на дружеството ще са достатъчни за поддържане на заложените продажби през прогнозния период.

Финансовите разходи за прогнозиран на база капиталовата структура (инвестиционни кредити) и оборотен капитал (овърдрафт) към 30.06.2015г. – инвестиционен кредит в евро в размер на 732 хил. лв. и лихвен процент 1 мес. EURIBOR + 4.9 пункта, и банков овърдрафт в евро в размер на 234 хил. лв. и лихвен процент от 1 мес. EURIBOR + 2.75 пункта, като финансовите разходи ще останат постоянни през прогнозния период. Финансовите разходи са намалени с приходите от лихви, които Дружеството би получило от разполагаемите парични средства (1 194 хил. лв. към 30.06.2015г.) при средна доходност от 1% (http://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/201508_s_irs_pub_bg.pdf).

Таблица 20: Норма на оперативна печалба на „МЕДИКА“ АД

Консолидирани показатели		2012	2013	2014	30.9.2014	30.9.2015
1	Приходи от дейността	20 274	19 298	18 510	9 729	8 268
2	Оперативни разходи	18 270	17 840	16 170	8 353	7 124
3	Оперативна печалба	2 004	1 458	2 340	1 376	1 144
4	Норма на оперативната печалба	9.9%	7.6%	12.6%	14.1%	13.8%

Източник: Одитирани годишни и неаудитирани междинни финансови отчети на „МЕДИКА“ АД

Таблица 21: Прогнозни разходи на „МЕДИКА“ АД

Показател в хил. лв.	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Песимистичен сценарий</i>						
Марж оперативната печалба	3.42%	3.28%	3.68%	4.12%	4.53%	4.91%
Разходи за дейността	14 927	13 997	13 482	13 717	13 923	14 062
Разходи за амортизации	-1 150	-1 100	-1 000	-950	-900	-850
<i>Реалистичен сценарий</i>						
Марж оперативната печалба	5.97%	6.01%	6.71%	7.14%	7.60%	8.09%
Разходи за дейността	14 806	14 288	14 502	14 792	15 236	15 845
Разходи за амортизации	-1 250	-1 200	-1 100	-1 050	-1 000	-950
<i>Оптимистичен сценарий</i>						
Марж оперативната печалба	8.33%	8.72%	9.40%	9.82%	10.23%	10.64%
Разходи за дейността	15 024	15 249	15 554	15 943	16 342	16 832
Разходи за амортизации	-1 350	-1 300	-1 200	-1 150	-1 100	-1 050

НЕТЕН ОБОРОТЕН КАПИТАЛ

Нетният оборотен капитал (НОК) е финансов показател, свързан с ликвидността на Дружеството. Заедно с дълготрайните активи, каквито са машините и оборудването, оборотния капитал се счита за част от оперативния капитал и се изчислява като от краткотрайните активи се приспаднат краткотрайните пасиви. Изчислението на НОК на „Медика“ АД е в съответствие с бъдещите разчети на приходите и разходите и отново е представен в три сценария – оптимистичен, реалистичен и песимистичен. За целите на настоящата оценка, НОК е изчислен като разлика между непаричните краткотрайни активи и нелихвените задължения. Основни показатели при изчислението на нетния оборотен капитал са: вземанията, задълженията и обрщаемостта на материалните запаси в дни.

Таблица 22: Промени в непаричния Нетен оборотен капитал на „МЕДИКА“ АД

Показател в хил. лв.	2012	2013	2014	30.6.2014	30.6.2015
Текущи активи (без парични средства и еквиваленти)	12 216	12 255	13 956	12 910	13 928
Текущи пасиви (без задължения към финансови инст.)	2 436	1 882	2 161	2 028	1 584
Непаричен Нетен оборотен капитал	9 780	10 373	11 795	10 882	12 344
Промяна в НОК		593	1 422		1 462

Източник: Одитирани годишни и неаудитирани междинни финансови отчети на „МЕДИКА“ АД

Съществена разлика между трите сценария е в различните допускания за обрщаемост на вземанията в дни. Обрщаемостта е прогнозирана на база историческите показатели на Дружеството, които са коригирани в зависимост от характера на прогнозирания сценарий. Историческите показатели за обрщаемост на вземанията са показани в следващата таблица:

Таблица 23: Обращаемост на вземанията в дни за историческия период

Обращаемост на вземанията (в дни)	2012	2013	2014
1 Приходи	20 274	19 298	18 510
2 Оперативни разходи без заплати и амортизация	12 985	12 320	10 860
3 Материални запаси	4 809	5 406	6 591
4 Общо вземания	5 911	4 863	5 322
5 Задължения	2 075	1 368	1 787
6 Обращаемост на вземанията в дни (365/(1/4))	106	92	105
7 Материални запаси (365/(1/3))	87	102	130
8 Задължения към доставчици (365/(2/5))	58	41	60

Обращаемостта на вземанията за съответната година е изчислена като приходите от продажби за съответната година се раздели сумата на вземанията. Полученият коефициент е коефициента на обращаемост. Броят на дни в една година (365) се разделя на коефициента на обращаемост, за да се получи обращаемостта на вземанията в дни. Аналогични пресмятания се извършват за получаване на останалите данни за обращаемост на материалните запаси. Обращаемостта на задълженията към доставчици се изчислява чрез аналогични изчисления използвайки сумата на разходите (без амортизации и разходи за персонал доколкото същите не са задължения към доставчици) и сумата на нелихвоносните задължения.

Прогноза за показателите на обращаемост на оборотния капитал в дни, за периода 2015-2020г., съобразена с историческите показатели и с характера на сценариите, е представена в следващата таблица:

Таблица 24: Прогнозна обращаемост на вземанията в дни

Обращаемост на вземанията (в дни)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Песимистичен сценарий</i>									
Обращаемост на вземанията в дни	106	92	105	120	115	114	113	112	111
Материални запаси	87	102	130	155	155	145	140	135	135
Задължения към доставчици	58	41	60	43	48	46	44	42	40
<i>Реалистичен сценарий</i>									
Обращаемост на вземанията в дни	106	92	105	110	105	104	103	102	101
Материални запаси	87	102	130	140	140	130	125	120	120
Задължения към доставчици	58	41	60	45	50	48	46	44	42
<i>Оптимистичен сценарий</i>									
Обращаемост на вземанията в дни	106	92	105	105	100	99	98	97	96
Материални запаси	87	102	130	130	130	120	115	110	110
Задължения към доставчици	58	41	60	47	52	50	48	46	44

Прогнозираното изменение в непаричния оборотен капитал на „Медика“ АД (в абсолютни и относителни стойности) при всеки от трите сценария е представено в следващите таблици:

Изменението на непаричния оборотен капитал е базирано на изчисление на всеки от показателите му. Изчислението на текущите активи (без парични средства) за съответната година е направено като сумата на продажбите за тази година и за съответния сценарий е умножена по коефициента на обращаемост на вземанията за същия период и същия сценарий и производението е разделено на 365 (броя на дни в една година). Към този резултат е прибавено и аналогични сметки за обращаемостта на материалните запаси, като показателя за съответния период и сценарий е умножен с приходите от продажби и производението е разделено на 365. Подобни изчисления са направени и за калкулиране на текущите пасиви (без лихвени задължения). Пример за всеки един от сценариите за 2015г. и 2016г. е даден в следващата таблица за онагледяване на изчисленията:

Таблица 25: Пример за начина на изчисление на промяната в непаричния оборотен капитал

Показател в хил. лв.	2015	2016
<i>Песимистичен сценарий</i>		
1 Приходи от продажби	16 646	15 609
2 Разходи (без амортизация и персонал)	16 679	15 640
3 Обращаемост на вземанията в дни	120	115
4 Материални запаси	155	155
5 Задължения към доставчици	43	48
6 Текущи активи (без парични средства) $((1*3+1*4)/365)$	12 542	11 546
7 Текущи пасиви (без лихвени задължения) $((2*5)/365)$	1 965	2 057
8 Непаричен оборотен капитал (6-7)	10 577	9 490
9 Промяна в непаричния Оборотен капитал		-1 087
<i>Реалистичен сценарий</i>		
10 Приходи от продажби	17 075	16 478
11 Разходи (без амортизация и персонал)	16 604	16 023
12 Обращаемост на вземанията в дни	110	105
13 Материални запаси	140	140
14 Задължения към доставчици	45	50
15 Текущи активи (без парични средства) $((10*12+10*13)/365)$	11 696	11 060
16 Текущи пасиви (без лихвени задължения) $((11*14)/365)$	2 047	2 195
17 Непаричен оборотен капитал (15-16)	9 648	8 866
18 Промяна в непаричния Оборотен капитал		-783
<i>Оптимистичен сценарий</i>		
19 Приходи от продажби	17 862	18 130
20 Разходи (без амортизация и персонал)	16 905	17 158
21 Обращаемост на вземанията в дни	105	100
22 Материални запаси	130	130
23 Задължения към доставчици	47	52
24 Текущи активи (без парични средства) $((19*21+19*22)/365)$	11 500	11 424
25 Текущи пасиви (без лихвени задължения) $((20*23)/365)$	2 177	2 444
26 Непаричен оборотен капитал (24-25)	9 324	8 980
27 Промяна в непаричния Оборотен капитал		-344

Източник: Таблицы 19, 21 и 24

Таблица 26: Изменение на непаричния оборотен капитал на „МЕДИКА” АД

Показател в хил. лв.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Песимистичен сценарий</i>									
Текущи активи (без парични средства)	10 720	10 269	12 725	12 542	11 546	10 668	10 604	10 507	10 570
Текущи пасиви (без лихвени задължения)	2 436	2 436	2 436	1 965	2 057	1 899	1 848	1 790	1 722
Непаричен оборотен капитал	8 284	7 833	10 289	10 577	9 490	8 770	8 756	8 717	8 847
Промяна в непаричния Оборотен капитал		-451	2 456	288	-1 087	-720	-14	-39	130
<i>Реалистичен сценарий</i>									
Текущи активи (без парични средства)	10 720	10 269	12 725	11 696	11 060	10 722	10 656	10 687	11 065
Текущи пасиви (без лихвени задължения)	2 436	2 436	2 436	2 047	2 195	2 139	2 091	2 060	2 045
Непаричен оборотен капитал	8 284	7 833	10 289	9 648	8 866	8 584	8 566	8 628	9 020
Промяна в непаричния Оборотен капитал	0	-451	2 456	-641	-783	-282	-18	62	392
<i>Оптимистичен сценарий</i>									
Текущи активи (без парични средства)	10 720	10 269	12 725	11 500	11 424	11 096	11 061	11 019	11 294
Текущи пасиви (без лихвени задължения)	2 436	2 436	2 436	2 177	2 444	2 397	2 359	2 317	2 283
Непаричен оборотен капитал	8 284	7 833	10 289	9 324	8 980	8 698	8 702	8 701	9 011
Промяна в непаричния Оборотен капитал	0	-451	2 456	-965	-344	-282	4	-1	310

НОРМА НА ДИСКОНТИРАНЕ

Нормата на дисконтиране представлява процентът, с който се дисконтират бъдещите парични потоци към тяхната настояща стойност и е основна променлива на този процес. По своята същност, тя отразява възвращаемостта, която конкретния инвеститор изисква, за да предприеме дадена инвестиция при определено ниво на риск.

Друг подход при определяне на нормата на дисконтиране е нормата на възвращаемост когато капиталът, който конкретната инвестиция изисква, бъде вложен в друго начинание при сходно ниво на риск (т.е. алтернативната цена на капитала). Ако например необходимият капитал за даден проект, инвестиран другаде може да носи възвращаемост от 10%, може да бъде използван този процент като норма на дисконтиране при изчислението на Нетната настояща стойност, което ще позволи пряко сравнение между двата проекта.

Норма на дисконтиране, равняваща се на Среднопретеглената цена на капитала (СПЦК), се използва, когато за изчисление на стойността на капитала се прилага модела на дисконтираните парични потоци на дружеството. При равни други условия, СПЦК на едно дружество се повишава, когато неговата бета и изискваната норма на възвращаемост на собствения капитал нарастват, като това повишение води до по-ниска оценка на дружеството и по-висока норма на риск.

Таблица 27: Капиталова структура на „МЕДИКА” АД в исторически план (хил.лв.)

Показател (в хил. лв.)	2012	2013	2014	30.6.2014	30.6.2015
Собствен капитал	24 333	24 403	26 479	25 627	27 653
Лихвоносен дълг	5	0	0	0	966
Общо	24 338	24 403	26 479	25 627	28 619
Дял на собствения капитал	99.98%	100.00%	100.00%	100.00%	96.62%
Дял на дълга	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	3.38%

Източник: ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ НА „МЕДИКА” АД

Мениджмънтът на двете дружества – “Софарма” АД и „Медика“ АД, не предвижда повишаване на текущите нива на дълг на „Медика“ АД, а по-скоро единствено да се обслужват текущите задължения съгласно техните погасителни планове и при възможност да бъдат намалени. На тази база, различните сценарии са прогнозирани с еднакви нива на разходите за лихви. За тегло на цената на капитала и цената на дълга са използвани стойностите на същите към 30.06.2015г.

Методологията за определяне цената на капитала се базира на методите на проф. Дамодаран, автор на многобройни изследвания по проблемите на оценяването на компании. На своя уеб сайт: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, проф. Дамодаран публикува актуални данни за рисковата премия за т.нар. „развити” и също така за „развиващи се” пазари. Тези оценки са използвани от широк кръг от инвеститори и анализатори по света, сред които Световната банка и Международния валутен фонд.

Среднопретеглената цена на капитала е изчислена на база следната формула:

$$WACC = WE \cdot R + WD \cdot CD \cdot (1 - T)$$

Където:

WACC – среднопретеглена цена на капитала

WE – относително тегло на финансиране със собствен капитал

R – цена на собствения капитал

WD – относително тегло на финансиране с привлечен капитал

CD – цена на привлечения капитал

Т – данъчна ставка за компанията

Среднопреглената цена на капитала се определя като цената на финансиране със собствени средства и цената на финансиране с привлечен капитал се умножи по техните относителни тегла, които са изчислени за всяка отделна година при всеки от трите сценария.

От своя страна, цената на собствения капитал е изчислена на база следната формула:

$$R = R_f + \beta \cdot R_m + R_b$$

Където:

R_f – безрисковата норма на възвращаемост

β – Коригирана „бета“ на „МЕДИКА“ АД

R_m – рискова премия за „развит“ пазар на акции

R_b – премия за странови риск

За целите на настоящите изчисления са използвани данни към 27 октомври 2015г.

За **безрисковата норма на възвращаемост (R_f)** е използвана доходността на 10-годишните български ценни книжа BV100999 Index от Bloomberg) – 2.80%, към 27.10.2015г., коригирана с премия за риск от неплатежоспособност, т.к. към датата на оценката българските ДЦК имат кредитен рейтинг Baa2 (Източник: Moody's), който не е инвестиционен. Корекцията за неплатежоспособност е базирана на спреда между облигации с кредитен рейтинг AAA и Baa2, който спред е ичислен от проф. Дамодаран на 1.90% (Източник: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html).

„Медика“ АД има дългогодишна история като публично дружество, затова считаме, че използването на **пазарната „бета“** е обосновано. Пазарната бета на Дружеството е 0.480, на дневна база за последните 5 години (източник BLOOMBERG).

До толкова до колкото пазарната „бета“ отразява исторически риска на акциите на „МЕДИКА“ АД спрямо пазара, а оценката на Дружеството се базира на дисконтирани бъдещи парични потоци, настоящия анализ използва коригираната бета. В исторически план коефициента β клони към 1. Поради тази причина коефициентите на корекция целят да приравнят текущия коефициент β на дадена компания към историческите зависимости. В тази връзка настоящият анализ използва тегла от $\alpha_0 = 33.3(3)\%$ и $\alpha_1 = 66.6(6)\%$, предложени от Bloomberg и широко използвани от инвеститорската общност.

Коригираната бета се изчислява по следната формула:

$$\kappa\beta = \alpha_0 + \alpha_1\beta$$

Където:

$\kappa\beta$ – коригирана β

β – Пазарна „бета“ на „Медика“ АД

$\alpha_0 + \alpha_1 = 1$ – коефициенти на корекция.

Съгласно горната формула, коригираната бета на „Медика“ АД е 0.653.

За изчислението на общата **рискова премия** за акциите на „Медика“ АД, следва да започнем с рисковата премия, която се изисква за „развит“ пазар на акции и към нея да прибавим рискова премия за странови риск. Исторически, рисковата премия за развити пазари възлиза на 6.63%, съгласно публикуваните данни на уеб сайта на проф. Дамодаран.

Премията за **странови риск** е определена чрез коригираната разлика в доходността на активи с рейтинг Baa2 (каквото е рейтинга на България според Moody's) и безрисковата норма на възвращаемост. Текущите данни сочат, че този спред е в размер на 190 б.т. (1.90%), което е формирано от разликата по доходността на чуждестранни ДЦК с рейтинг AAA и същите по матуритет български държавни ценни книжа. За да се получи премията за странови риск за пазар на акции, тази надбавка следва да се коригира с коефициента на волатилност на съответния пазар на акции. Съгласно проф. Дамодаран, този коефициент е със средни

исторически стойности от 1.5. След корекцията, получаваме премия за странови риск в размер на 285.5 б.т. (2.85%).

За да финализираме изчислението на изискваната норма на възвращаемост от страна на акционерите, следва да обобщим наличната до момента информация:

Таблица 28: Данни за изискваната норма на възвращаемост на собствения капитал

Показател (в %)	Резултат
Текуща доходност на 10-год български ДЦК	2.80%
Корекция за неплатежоспособност	1.90%
Безрискова норма на възвръщаемост за Българската икономика	0.90%
Пазарна бета	0.48
Коригирана бета	0.653
Рискова премия за развит пазар на акции	6.63%
Премия за странови риск	2.85%
Изисквана норма на възвращаемост	8.08%

За целта на определянето на цената на финансиране с привлечен капитал на „Медика“ АД се използва публикация на БНБ, според която средният лихвен процент по кредити в евро за сектора нефинансови предприятия към месец септември 2015 г. е 5.670% (включени са всички заеми с различни матуритети с изключение на овърдрафт кредитите). Тази статистика отразява най-добре пазарната реалност в България и затова 5.670% може да се приеме като реалистична пазарна цена на финансиране с привлечен капитал.

Теглата на финансиране със собствен и привлечен капитал на „Медика“ АД се определя на базата на последния публикуван консолидиран финансов отчет на Дружеството – към 30.06.2015 г.

Таблица 29: Съотношение собствен капитал към дълг

Показател в хил. лв.	30.6.2015	Дял от общия капитал
Общ дълг	966	3.38%
Собствен капитал	27 653	96.62%

Източник: МЕЖДУНЕН ФИНАНСОВ ОТЧЕТИ НА „МЕДИКА“ АД

По формулата за изчисление на среднопретеглената цена на капитала:

$$WACC = WE \cdot R + WD \cdot CD \cdot (1 - T)$$

замествайки пресметнатите по-горе стойности на отделните компоненти:

Показател (в %)	
Данъчна ставка	10.00%
Тегло на нивото на цената на капитала	96.62%
Тегло на нивото на цената дълга	3.38%
Цена на капитала	8.08%
Цена на дълга	5.67%
WACC	7.98%

се стига до 7.98% като среднопретеглена цена на капитала на Медика АД.

Растежът на Дружеството след терминалния период (през следпрогнозния период) е ключов показател, към който цената по метода на дисконтираните парични потоци е особено чувствителна. Той е определящ за следпрогнозния период, когато се предвижда, че няма да има съществени промени в мащабите и рентабилността на търговската дейност и затова се прогнозира, че нетните парични потоци ще останат постоянни или ще нарастват с устойчив темп – g.

Като отправна точка за определяне на растежа на Дружеството в следпрогнозния период се взема дългосрочната прогноза за ръст на икономиката в страната, в която оперира компанията. Според икономическата теория никое дружество не може да расте до безкрайност с темп по-висок от този на икономиката на страната, в която се оперира. По тази причина посочената стойност на g трябва да е близка до стойностите, с които може да се очаква да расте българския БВП в дългосрочен план.

Предвид трите сценария сме заложили различни темпове на растеж, а именно:

Реалистичен: 2.0% – България като част от Европейския съюз е зависима от икономическото му развитие и състояние. Затова в дългосрочен план се приема, че икономиката на България, ще конвергира към средните нива на растеж на държавите членки. За нормални нива на растеж на икономиките от ЕС в дългосрочен план се приемат стойности около 1-2%, според различни изследвания и организации. Затова в периода след терминалната година се очаква приходите на „Медика“ АД да растат със средно 2.0% на година.

Оптимистичен: 2.5% – За оптимистичния сценарий е предвиден ръст от 2.5%, или 0.5% повече от реалистичния сценарий. Този процент трябва да отрази не само по-доброто от очакваното развитие на българската икономика, но и по-специално развитието на фармацевтичната индустрия в дългосрочен план с по-високи темпове над средното ниво на икономиката.

Песимистичен: 1.5% – При песимистичния сценарий се прилага същата логика като при оптимистичния сценарий, само че се изхожда от позицията, че българската икономика ще се развие с по-бавен темп от предвиденото в реалистичния сценарий, както и че фармацевтичната индустрия ще изостане от темпото на останалите индустрии. Поради това в този сценарий се залага ръст от 1.5% или 0.5% по-малко от реалистичния сценарий.

КРАЕН РЕЗУЛТАТ

Чрез метода на дисконтираните парични потоци на дружеството получаваме справедливата стойност на дейността на Дружеството към 28.10.2015 г. При прилагането на метода е възприет принципа за „действащо предприятие”.

Периодът на дисконтиране също е определен в зависимост от датата на оценката и отчита дните между 28.10.2015 г. и 31.12.2020 г., като първият период е с крайна дата 31.12.2015 г. и броят на дните между датата на оценка и края на 2015 г. е разделен на 365. Справедливата стойност на компанията е получена чрез приспадането на нетните задължения (общо дълг минус парични средства и еквиваленти), отчетени на база последния отчет на “Медика” АД към 30.06.2015 г.

Следващите таблици представят детайлните прогнози и изчисления за всеки от трите сценария:

ТАБЛИЦА 30: ПЕСИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

Показател в хил. лв.	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Продажби	16 646	15 609	15 035	15 298	15 527	15 682
Ръст на продажбите	-10.07%	-6.23%	-3.68%	1.75%	1.50%	1.00%
Разходи за дейността	14 927	13 997	13 482	13 717	13 923	14 062
Печалба преди амортизация, лихви и данъци	1 720	1 612	1 553	1 580	1 604	1 620
Марж на печалба преди амортизация, лихви и данъци	10.33%	10.33%	10.33%	10.33%	10.33%	10.33%
Амортизация	-1 150	-1 100	-1 000	-950	-900	-850
Оперативна печалба	570	512	553	630	704	770
Марж на оперативната печалба	3.42%	3.28%	3.68%	4.12%	4.53%	4.91%
Разходи за лихви	-30	-30	-30	-30	-30	-30
Данък печалба	-54	-48	-52	-60	-67	-74
Нетна печалба	486	434	471	540	607	666
+амортизации	1 150	1 100	1 000	950	900	850
-капиталови разходи	3 000	2 000				
-промяна в нетния оборотен капитал	288	-1 087	-720	-14	-39	130
Нетни парични потоци	-1 652	621	2 191	1 504	1 545	1 386
Норма на дисконтиране	7.98%	7.98%	7.98%	7.98%	7.98%	7.98%
Дисконтов фактор	0.99	0.91	0.85	0.78	0.73	0.67
Ръст на продажбите след 2020	1.50%					
Терминална стойност, 2020						21 708
Дисконтирани парични потоци	-1 630	567	1 853	1 179	1 121	931
Настояща стойност на дисконтираните парични потоци	4 022					
Настояща стойност на терминалната стойност	14 585					
Нетен дълг към 30.06.2015г. (общ дълг – парични средства)	-228					
Справедлива стойност на Дружеството	18 835					
Брой акции (брой)	10 068 690					
Стойност на една акция (в лв.)	1.871					

ТАБЛИЦА 31: РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

Показател в хил. лв.	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Продажби	17 075	16 478	16 725	17 060	17 571	18 274
Ръст на продажбите	-7.75%	-3.50%	1.50%	2.00%	3.00%	4.00%
Разходи за дейността	14 806	14 288	14 502	14 792	15 236	15 845
Печалба преди амортизация, лихви и данъци	2 270	2 190	2 223	2 267	2 335	2 429
Марж на печалба преди амортизация, лихви и данъци	13.29%	13.29%	13.29%	13.29%	13.29%	13.29%
Амортизация	-1 250	-1 200	-1 100	-1 050	-1 000	-950
Оперативна печалба	1 020	990	1 123	1 217	1 335	1 479
Марж на оперативната печалба	5.97%	6.01%	6.71%	7.14%	7.60%	8.09%
Разходи за лихви	-30	-30	-30	-30	-30	-30
Данък печалба	-99	-96	-109	-119	-131	-145
Нетна печалба	891	864	984	1 069	1 175	1 304
+амортизации	1 250	1 200	1 100	1 050	1 000	950
-капиталови разходи	3 500	3 000				
-промяна в нетния оборотен капитал	-641	-783	-282	-18	62	392
Нетни парични потоци	-719	-153	2 366	2 137	2 113	1 862
Норма на дисконтиране	7.98%	7.98%	7.98%	7.98%	7.98%	7.98%
Дисконтов фактор	0.99	0.91	0.85	0.78	0.73	0.67
Ръст на продажбите след 2020	2.00%					
Терминална стойност, 2020						31 759
Дисконтирани парични потоци	-709	-140	2 001	1 674	1 533	1 251
Настояща стойност на дисконтираните парични потоци	5 611					
Настояща стойност на терминалната стойност	21 338					
Нетен дълг към 30.06.2015г. (общ дълг – парични средства)	-228					
Справедлива стойност на Дружеството	27 176					
Брой акции (брой)	10 068 690					
Стойност на една акция (в лв.)	2.699					

ТАБЛИЦА 32: ОПТИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

Показател в хил. лв.	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Продажби	17 862	18 130	18 493	18 955	19 429	20 012
Ръст на продажбите	-3.50%	1.50%	2.00%	2.50%	2.50%	3.00%
Разходи за дейността	15 024	15 249	15 554	15 943	16 342	16 832
Печалба преди амортизация, лихви и данъци	2 838	2 881	2 938	3 012	3 087	3 180
Марж на печалба преди амортизация, лихви и данъци	15.89%	15.89%	15.89%	15.89%	15.89%	15.89%
Амортизация	-1 350	-1 300	-1 200	-1 150	-1 100	-1 050
Оперативна печалба	1 488	1 581	1 738	1 862	1 987	2 130
Марж на оперативната печалба	8.33%	8.72%	9.40%	9.82%	10.23%	10.64%
Разходи за лихви	-30	-30	-30	-30	-30	-30
Данък печалба	-146	-155	-171	-183	-196	-210
Нетна печалба	1 312	1 396	1 538	1 649	1 762	1 890
+амортизации	1 350	1 300	1 200	1 150	1 100	1 050
-капиталови разходи	4 000	4 000				
-промяна в нетния оборотен капитал	-965	-344	-282	4	-1	310
Нетни парични потоци	-372	-961	3 019	2 795	2 863	2 630
Норма на дисконтиране	7.98%	7.98%	7.98%	7.98%	7.98%	7.98%
Дисконтов фактор	0.99	0.91	0.85	0.78	0.73	0.67
Ръст на продажбите след 2020	2.50%					
Терминална стойност, 2020						49 200
Дисконтирани парични потоци	-367	-878	2 555	2 190	2 077	1 767
Настояща стойност на дисконтираните парични потоци	7 343					
Настояща стойност на терминалната стойност	33 055					
Нетен дълг към 30.06.2015г. (общ дълг – парични средства)	-228					
Справедлива стойност на Дружеството	40 627					
Брой акции (брой)	10 068 690					
Стойност на една акция (в лв.)	4.035					

Реалистичният сценарий следва да получи най-високо тегло в определянето на крайната оценка по метода на дисконтираните парични потоци, тъй като той отразява в най-голяма степен реалните възможности за развитието на дейността на Дружеството и реализираните от него резултати през разглеждания прогнозен период. При изчисляването на крайния резултат по този метод реалистичният сценарий е получил приоритетно тегло от 60%, докато другите два варианта разделят по-равно останалите 40% в унисон с очакванията на Търговия Предложител за тяхната реализация.

ТАБЛИЦА 33: СПРАВЕДЛИВА ЦЕНА НА БАЗА МЕТОДА НА ДИСКОНТИРАНИТЕ ПАРИЧНИ ПОТОЦИ

Сценарий	Тегло	Стойност на 1 акция в лв.
Песимистичен сценарий	20%	1.871
Реалистичен сценарий	60%	2.699
Оптимистичен сценарий	20%	4.035
Средна цена на една акция на база метода на дисконтираните парични потоци		2.801

Получената по метода на пазарни множители на дружествата аналози (ПМДА), цена за една акция на “Медика” АД от **2.778 лв.** на акция е по-ниска от получената по метода на дисконтираните парични потоци (ДПП) цена от **2.801 лв.** на акция. Методът на ДПП разглежда в детайли периода 2015-2020 г. и отразява бъдещите дългосрочни перспективи за развитие на Дружеството след този период чрез изчисляване на терминална стойност, базирана на допускания, заложили в прогнозния период. Методът на ПМДА

отразява реалните пазарни цени (пазарни множители), действително платени за пазарните аналози от участниците във фондовите борси към датата на оценката, вземайки предвид очакванията за бъдещо развитие на бизнеса. Допускайки, че пазарните аналози и Дружеството са идентични, разликата в оценките по методите ПМДА и ДПП ще се дължи на различните допускания приложени от участниците във фондовите борси (метода на ПМДА) и от оценителите, ангажирани с подготовката на прогнозни парични потоци. Допусканията приложени както от участниците във фондовите борси, така и от оценителите при определяне на стойността могат да бъдат повлияни от краткосрочни и средносрочни очаквания за развитие на сектора, и могат в настоящия момент да бъдат засегнати от последиците от икономическа криза. Несигурно е дали оценителите или участниците във фондовите борси ще приложат по-акуратни допускания при оценката на избраните компании.

Методът на ДПП е получил 20% тегло в определянето на крайната оценка на предлаганата от Търговия предложител цена, а методът на ПМДА получава 25% тегло.

МЕТОД НА НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ

Стойността на акциите по методът на нетната стойност на активите се определя, като от общата сума на активите по баланса на дружеството се приспаднат дългосрочните и краткосрочните задължения по баланса и полученият резултат се раздели на броя на обикновените акции в обръщение. Всички изчисления се базират на последния публикуван финансов отчет на “Медика” АД преди датата на Търговия предложение.

Резултатът от изчисленията на база междинния финансов отчет на “Медика” АД към 30.06.2015 г. е **2.746 лв.** за една акция на дружеството:

ТАБЛИЦА 34: СПРАВЕДЛИВА ЦЕНА НА БАЗА МЕТОДА НА НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ

Показател (в хил. лв.)	30.6.2015
1. Общо активи	30 861
2. Краткосрочни задължения	1 979
3. Дългосрочни задължения	1 229
Нетна стойност на активите (1-2-3)	27 653
Брой акции в обръщение	10 068 690
Нетна стойност на активите на една акция (в лв.)	2.746

ОБОСНОВКА НА ТЕГЛАТА НА ОЦЕНЪЧНИТЕ МЕТОДИ

Теглата, които са използвани при оценката на справедливата стойност на акциите на “Медика” АД са тези, които най-пълно съответстват на предмета на дейност на дружеството и неговия размер. Теглата на всеки от оценъчните методи представят много добре обоснована база за сравнение на инвестиционните и рисковите характеристики на “Медика” АД. Относителните тегла са както следва:

- На цената на една акция на „Медика” АД към 27 октомври 2015 г., съгласно чл.5, ал.1 от Наредба №41, е присвоено тегло от **30%**. Теглото отразява факта, че цената на затваряне най-пълно интегрира вижданията на инвеститорите за тяхната стойност и потенциал за растеж;
- Методът на дисконтираните парични потоци е с тегло от **20%** поради способността му да отчете прогнозите за бъдещото развитие на Дружеството, възможностите му за генериране на парични средства и приваждането на стойността им към настоящия момент чрез дисконтирането им с приетата норма на дисконтиране, но и слабостта му, че методът на ДПП предполага множество експертни допускания и прогнозни стойности, както и в условията и по време на глобална финансова криза е трудно да бъде извършено прецизно краткосрочно и средносрочно прогнозиране .
- Оценката по методът на нетната стойност на активите е включена с тегло от **25%**. Този метод отразява текущите активи и пасиви на Дружеството и може да не оцени до пълна степен потенциала за развитие на Дружеството. В случай, че инвеститорите вярват, че Дружеството има значителни възможности за растеж в бъдеще, те ще бъдат готови да платят за неговите акции стойност, която надвишава определената по този метод.
- **25%** тегло е определено и на метода на пазарните множители на дружествата-аналози. Използването на този метод би било най-удачно за оценка в случай, че е налице съществено припокриване в показатели като: вид на дейността на дружествата, големина, пазари, на които оперират, продукти, притежавани търговски марки и др., както и ако са търгуеми на регулиран пазар. Недостатък на този метод е, че неговото прилагане често е свързано с корекции от страна оценителя, тъй като в повечето случаи избраните дружествата-аналози са по-скоро сходни, отколкото идентични на оценяваната компания.

СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ НА АКЦИИТЕ НА “МЕДИКА” АД НА БАЗА МЕТОДИТЕ ЗА ОЦЕНКА

Както бе посочено, “Медика” АД отговаря на изискванията на § 1 от допълнителните разпоредби на Наредба №41 и акциите на Дружеството могат да бъдат дефинирани като активно търгуеми. Общият обем на търгуваните акции за последните три месеца – от 27.07.2015 г. до 27.10.2015 г. е 3 083 410 бр. акции, а среднодневния обем е 47 437 (при 65 сесии на търговия). Акционерния капитал на „Медика” АД е разпределен в 10 068 690 броя акции, и при дневно ограничение в Наредба №41 от 0.01% това прави изискване за търговия на 1 007 броя акции дневно. Дневният оборот на акциите на „Медика” АД са значително над изискването на Наредба №41, затова и 30% от предложената от търговия Предложител цена е съставена от цената на затваряне.

Таблица 1 Справедлива цена на акциите на “Медика” АД по различните методи за оценка

Оценъчен метод	Цена за една акция в лв.	Тегло	Претеглена цена за една акция в лв.
Цена на затваряне към 22.10.2015 г. - последна сесия на търговия	3.500	30%	1.050
Средна цена от метода на дисконтираните парични потоци	2.779	20%	0.556
Нетна стойност на активите	2.746	25%	0.687
Пазарни множители на дружествата-аналози	2.778	25%	0.694
Справедлива стойност на една акция		100%	2.987

В съответствие с чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК, предложената от търговия Предложител цена, не може да бъде по-ниска от най-високата стойност между:

- Справедливата цена на акция на база общоприети оценъчни методи – **2.991 лв.**
- Среднопретеглената пазарна цена за последните три месеца преди регистрацията на търговото предложение – **3.500 лв.** съгласно удостоверението, издадено от БФБ-София и приложено към настоящия документ.
- Най-високата цена за една акция, заплатена от Предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал.2 от ЗППЦК през последните 6 месеца преди регистрацията на Предложението. Най-високата цена за една акция на “Медика” АД, платена от търговия Предложител, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал.2 от ЗППЦК за последните 6 месеца е в размер на **3.500 лв.**

НА БАЗА ПО-ГОРНАТА ОЦЕНКА, “СОФАРМА” АД ПРЕДЛАГА НА ОСТАНАЛИТЕ АКЦИОНЕРИ В “МЕДИКА” АД ДА ЗАКУПИ ТЕХНИТЕ АКЦИИ В ДРУЖЕСТВОТО НА ЦЕНА ОТ 3.500 ЛВ. ЗА ЕДНА АКЦИЯ. ПРЕДЛОЖЕНАТА ЦЕНА Е НАЙ-ВИСОКАТА ОТ: СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА (НА БАЗА ОБЩОПРИЕТИ ОЦЕНЪЧНИ МЕТОДИ); СРЕДНОПРЕТЕГЛЕНАТА ПАЗАРНА ЦЕНА ЗА ПОСЛЕДНИТЕ ТРИ МЕСЕЦА; НАЙ-ВИСОКАТА ЦЕНА, ЗАПЛАТЕНА ОТ ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ ЗА ПОСЛЕДНИТЕ 6 МЕСЕЦА.

5.3. СИСТЕМАТИЗИРАНА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ

ТАБЛИЦА 9: ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ ЗА “МЕДИКА” АД

Показател	2012	2013	2014	30.6.2014	30.6.2015
Данни от Отчета за доходите (в хил. лв.)					
1 Приходи от продажби	20 240	19 068	18 459	9 723	8 252
2 Други оперативни приходи	34	230	51	6	16
3 Разходи за дейността	18 270	17 840	16 170	8 353	7 124
4 Печалба от оперативна дейност преди амортизация	3 225	2 565	3 419	1 909	1 672
5 Печалба/загуба от оперативната дейност	2 004	1 458	2 340	1 376	1 144
6 Финансови приходи/разходи нетно	27	-364	2	18	-185
7 Печалба/загуба преди разходи за данъци	1 977	1 822	2 338	1 358	1 329
8 Разходи за данъци	203	178	258	134	135
9 Нетна печалба/загуба	1 774	1 644	2 080	1 224	1 194
10 Дивидент	1 510	-	-	-	-
Данни от счетоводния Баланс (в хил. лв.)					
11 Парични средства и парични еквиваленти	1 496	1 986	2 043	1 612	1194
12 Материални запаси	4 809	5 406	6 591	5 512	6 446
13 Краткотрайни активи	12 216	12 255	14 768	13 860	14 242
14 Обща сума на активите	27 413	26 919	29 290	28 345	30 861
15 Краткосрочни задължения	2 436	1 882	2 161	2 028	1 979
16 Дълг	5	0	0	0	571
17 Пасиви (привлечени средства)	3 080	2 516	2 811	2 718	3 208
18 Собствен капитал	24 333	24 403	26 479	25 627	27 653
19 Оборотен капитал	9 780	10 373	12 607	11 832	12 263
20 Среднопретеглен брой акции (хил)	10 069	10 069	10 069	10 069	10 069
Коефициенти за рентабилност					
21 Норма на печалбата преди амортизации (4/1)	0.1593	0.1345	0.1852	0.1963	0.2026
22 Норма на печалбата от оперативна дейност (5/1)	0.0990	0.0765	0.1268	0.1415	0.1386
23 Норма на нетната печалба (9/1)	0.0876	0.0862	0.1127	0.1259	0.1447
24 Възвращаемост на активите (9/16)	0.0647	0.0611	0.0710	0.0432	0.0387
25 Възвращаемост на собствения капитал (9/18)	0.0729	0.0674	0.0786	0.0478	0.0432
Коефициенти за активи и ликвидност					
26 Обращаемост на активите (1/14)	0.7383	0.7083	0.6302	0.3430	0.2674
27 Обращаемост на оборотния капитал (1/19)	2.0695	1.8382	1.4642	0.8218	0.6729
28 Текуща ликвидност (13/15)	5.0148	6.5117	6.8339	6.8343	7.1966
29 Бърза ликвидност ((13-12)/15)	3.0406	3.6392	3.7839	4.1164	3.9394
30 Абсолютна (незабавна) ликвидност (11/15)	0.6141	1.0553	0.9454	0.7949	0.6033

Коефициенти за ливъридж					
31	Коефициент Дълг / Общо активи (16/14)	0.0002	0.0000	0.0000	0.0185
32	Коефициент Дълг / Капитал (16/(16+18))	0.0002	0.0000	0.0000	0.0202
33	Коефициент Дълг / Собствен капитал (16/18)	0.0002	0.0000	0.0000	0.0206
34	Коефициент Общо активи / Собствен капитал (14/18)	1.1266	1.1031	1.1062	1.1160
Коефициенти за една акция					
35	Коефициент на Продажби за една акция (1/20)	2.0101	1.8937	1.8333	0.9656
36	Коефициент на Печалба за една акция (9/20)	0.1762	0.1633	0.2066	0.1216
37	Коефициент на Балансова стойност за една акция (18/20)	2.4166	2.4236	2.6298	2.5451
Коефициенти за дивидент					
38	Коефициент на изплащане на дивидент (10/9)	0.8514	-	-	-
39	Коефициент на задържане на печалбата	0.1486	1	1	1
40	Дивидент на една акция (10/20)	0.1500	0	0	0
Коефициенти за развитие					
41	Темп на прираст на продажбите		-0.0579	-0.0319	-0.1513
42	Темп на прираст на оперативната печалба преди амортизации		-0.2047	0.3329	-0.1241
43	Темп на прираст на активите		-0.0180	0.0881	0.0888
Пазарни коефициенти					
44	Коефициент Цена/Продажби (X/35)	1.1442	1.4258	1.8546	3.7281
45	Коефициент Цена/Печалба (X/36)	13.0545	16.5367	16.4589	29.6147
46	Коефициент Цена/Счетоводна стойност (X/37)	0.9517	1.1141	1.2929	1.4145
X	Пазарна цена на акциите (цена на затваряне в лв.)	2.300	2.700	3.400	3.600
	към дата	17.дек.12	30.дек.13	30.дек.14	30.юни.15
				25.юни.15	

Източник: ОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ ГОДИШНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ ЗА 2012г., 2013г. и 2014г. и НЕОДИТИРАНИ КОНСОЛИДИРАНИ МЕЖДИННИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ КЪМ 30.06.2014г. и 30.16.2015г.. на „МЕДИКА“ АД

ПРЕДХОДНИТЕ ФИНАНСОВИ РЕЗУЛТАТИ НЕ МОГАТ ДА СЕ СЧИТАТ ЗА НЕПРЕМЕННО ПОКАЗАТЕЛНИ ЗА БЪДЕЩИТЕ ФИНАНСОВИ РЕЗУЛТАТИ НА ДРУЖЕСТВОТО И РЕЗУЛТАТИТЕ ОТ МЕЖДИННИТЕ ПЕРИОДИ НЕ МОГАТ ДА СЕ СЧИТАТ ЗА НЕПРЕМЕННО ПОКАЗАТЕЛНИ ЗА ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ РЕЗУЛТАТИ.

6. ОБЕЗЩЕТЕНИЕ ЗА ПРАВАТА НА АКЦИОНЕРИТЕ, КОИТО МОГАТ ДА БЪДАТ ОГРАНИЧЕНИ СЪГЛАСНО ЧЛ. 151А, АЛ. 4 ЗППЦК, ВКЛЮЧИТЕЛНО РЕДА И НАЧИНА ЗА ИЗПЛАЩАНЕТО МУ И МЕТОДИТЕ ЗА НЕГОВОТО ОПРЕДЕЛЯНЕ

Съгласно Устава и публичния статут на Дружеството, не съществуват ограничения върху свободното прехвърляне на акции на “Медика” АД и/или върху упражняването на правото на глас по тях, съответно не са и не могат да бъдат налице разпоредбите на чл.151а от ЗППЦК, и не се дължи обезщетение от страна на търговия Предложител по посочения законов текст.

Ограниченията по чл.151а от ЗППЦК не са договорени в споразумение между акционерите на “Медика” АД или между Дружеството и негов акционер. Хипотезата по чл. 151а, ал. 3 от ЗППЦК не е налице.

7. СРОК ЗА ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Срокът за приемане на Търговото предложение е 28 (двадесет и осем) дни, считано от деня, следващ датата на публикацията на Търговото предложение в два централни ежедневника („Капитал Дейли“ и „Сега“). Предложителят може да удължи срока за приемане на търговото предложение в рамките на максимално допустимия срок от 70 дни, като в този случай регистрира промените в Комисията за финансов надзор и

ги представя на управителния орган на Дружеството – обект на търговото предложение, на представителите на служителите на Предложителя или на самите служители, когато няма такива представители, както и на регулирания пазар, на който са приети за търговия акциите Дружеството. Промените се публикуват незабавно в първоначално избраните два централни ежедневника („Капитал Дейли“ и „Сега“) за публикуване на търговото предложение. Промените в търговото предложение, включително удължаване на срока за приемането му, не могат да бъдат публикувани по-късно от 10 дни преди изтичането на първоначално определения срок за приемането му.

В случаите на публикувано конкурентно търгово предложение по реда и условията на Раздел III от Наредба №13/22.12.2003г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции, срокът по настоящото Търгово предложение се счита за удължен до изтичане на срока за приемане на конкурентното търгово предложение, съгласно чл. 21, ал. 2 от Наредба №13.

Последващо удължаване на срока за приемане на настоящото Търгово предложение в рамките на максимално допустимия срок от 70 дни, удължава срока за приемане на всички търгови предложения, в случаите, когато срокът за приемането им изтича преди последващо удължения срок, независимо от разпоредбата на чл. 150, ал.12 от ЗППЦК.

8. УСЛОВИЯ НА ФИНАНСИРАНЕ НА ПРИДОБИВАНЕТО НА АКЦИИТЕ, ВКЛЮЧИТЕЛНО ДАЛИ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯТ ЩЕ ПОЛЗВА СОБСТВЕНИ ИЛИ ЗАЕМНИ СРЕДСТВА

Търговият Предложител „Софарма“ АД ще финансира придобиването на обикновените акции, чрез заемни средства. Наличието на необходимия ресурс се удостоверява от Предложителя с банкови референции, издадени на 29.10.2015г. от „Уникредит Булбанк“ АД и „ИНГ Банк Н.В.“, с което банките удостоверяват, че Предложителя има сключени договори съответно за кредит овърдрафт и кредитна линия, които към 10.12.2015 г. имат свободни за усвояване съответно 8 258 576.67 лв и 4 000 000 евро, с обща легова равностойност от 16 081 896.67 лв. Банковите референции са приложени към настоящото търгово предложение.

9. НАМЕРЕНИЯ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ЗА БЪДЕЩАТА ДЕЙНОСТ НА ДРУЖЕСТВОТО И НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ - ЮРИДИЧЕСКО ЛИЦЕ, ДОКОЛКОТО Е ЗАСЕГНАТ ОТ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ, ВКЛЮЧИТЕЛНО:

9.1. ЗА ПРЕОБРАЗУВАНЕ ИЛИ ПРЕКРАТЯВАНЕ НА ДРУЖЕСТВАТА:

Търговият Предложител определя като възможно и вероятно след провеждане на търговото предложение и в зависимост от резултатите му, в един по-късен етап да се пристъпи и към преобразуване на „Медика“ АД чрез вливането му в „Софарма“ АД, като е възможно, ако бъде разрешено от КФН, това да се случи в рамките на период от три до пет години.

9.2. ЗА ПРОМЕНИ В РАЗМЕРА НА КАПИТАЛА НА ДРУЖЕСТВАТА В СРОК ДО ЕДНА ГОДИНА ОТ СКЛЮЧВАНЕТО НА СДЕЛКАТА

Търговият Предложител не възнамерява да извършва промени в капитала на “Медика” АД и/или „Софарма“ АД в срок от една година от сключването на сделката. Отчитайки несигурната бизнес среда при прогнозирането на финансовите резултати в рамките на следващите години, търговият Предложител ще прецени дали да предприеме стъпки към увеличение на капитала на Дружеството след изтичането на тази една година. Крайното решение ще зависи от преобладаващите пазарни условия и перспективите за развитие на “Медика” АД.

9.3. ЗА ОСНОВНАТА ДЕЙНОСТ И ФИНАНСОВАТА СТРАТЕГИЯ НА ДРУЖЕСТВАТА ЗА ТЕКУЩАТА И СЛЕДВАЩАТА ФИНАНСОВА ГОДИНА

През текущата и следващата финансови години Предложителят „Софарма“ АД като основен акционер на “Медика” АД поставя като основни приоритети пред Дружеството от групата запазване на постигнатия пазарен дял най-вече в чужбина и постепенното възстановяване износа към бившите съветски републики. В условията на динамична бизнес среда, Предложителят предвижда да концентрира своите усилия към по-ефективно използване на наличните активи, стриктно управление на паричния поток от оперативна дейност, създаване на основа за бъдещо умерено разрастване, в зависимост от развитието на местния пазар и възможностите на Дружеството и на Предложителя.

През текущата и следващата финансови години основната дейност на Предложителя ще се запази непроменена, а финансовата стратегия ще бъде свързана с управлението на “Медика” АД и другите дружества от групата на „Софарма“ АД с цел запазване и подобряване на резултатите от дейността им.

9.4. ЗА ПРОМЕНИ В СЪСТАВА НА УПРАВИТЕЛНИТЕ ОРГАНИ, ПЕРСОНАЛА И УСЛОВИЯТА ПО ТРУДОВИТЕ ДОГОВОРИ

„Медика“ АД е с двустепенна система на управление – Надзорен и Управителен съвет. Надзорният съвет се състои от трима членове, избрани на Общото събрание на акционерите, и Управителният съвет също от трима членове. Не се предвиждат промени в състава на управителните органи на „Медика“ АД.

“Софарма” АД е с едностепенна система на управление. Съветът на директорите се състои петима членове, избрани на Общото събрание на акционерите.

Търговият Предложител не предвижда промени в условията по трудовите договори и числеността на персонала на “Медика” АД и “Софарма” АД. В този смисъл не се очаква Търговията да окаже въздействие върху служителите на “Медика” АД и “Софарма” АД

9.5. ЗА ПОЛИТИКАТА ПРИ РАЗПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИВИДЕНТИ

„Медика“ АД и “Софарма” АД разпределят дивиденди по реда и при условията, предвидени в ЗППЦК, Търговския закон и Устава на дружеството (чл. 56 от Устава на „Медика“ АД и чл.30 от Устава на „Софарма“ АД), по решение на Общото събрание на акционерите. Право да получат дивидент имат лицата, вписани в регистрите на Централния депозитар като акционери на 14-тия ден след деня на Общото събрание, на което е приет годишния финансов отчет и е взето решение за разпределяне на печалбата.

“Софарма” АД не предвижда бъдещо разпределение на дивиденди, като бъдещият положителен финансов резултат на “Медика” АД ще бъде използван за реинвестиции в основната му дейност.

Бъдещият положителен финансов резултат на “Софарма” АД ще бъде използван за дивиденди, резерви и реинвестиции в основната дейност.

9.6. ВЪЗДЕЙСТВИЕ, КОЕТО НАСТОЯЩОТО ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ МОЖЕ ДА ОКАЖЕ ВЪРХУ СЛУЖИТЕЛИТЕ И МЯСТОТО НА ДЕЙНОСТ НА ДРУЖЕСТВАТА

Не се очаква настоящото Търгово предложение да окаже въздействие върху служителите на “Медика” АД и “Софарма” АД. Не се предвижда смяна на мястото на дейност на “Медика” АД и “Софарма” АД.

9.7. СТРАТЕГИЧЕСКИ ПЛАНОВЕ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ЗА “МЕДИКА” АД

РЕЗЮМЕ

Началото на „Медика“ АД е поставено през 1971 г., когато се открива „Завод за превързочни материали”. От тогава до днес фирмата е неразделна част от българската фармацевтична промишленост, в началото в състава на ТПО “Фармахим”, а от 1991 г. като самостоятелно акционерно дружество.

Създадените производствени мощности и натрупания през годините професионален, организационен и

технологичен опит позволиха на фирмата да завоюва значителни позиции на вътрешния и международни пазари.

“Медика” АД произвежда и реализира продукция в две направления:

- Медицински консумативи
- Фармацевтични продукти

Реализацията на медицински консумативи представлява 60 % от общата реализация, а тази на фармацевтични продукти – 40 % от общата реализация.

Медицинските консумативи биват реализирани на вътрешния пазар и при износ. Вътрешният пазар е много несигурен и променлив - тенденция, която се оказва трайна в последните няколко години. Бяха нарушени нормалните финансови взаимоотношения между държавата и здравните заведения, а оттам и към дистрибуторите и производителите, към която група е и „Медика“ АД.

Дружеството ще следва стратегия за запазване на съществуващия пазарен дял на местния пазар и разширяването му в чужбина чрез възстановяването на експорт към бившите социалистически републики.

Дружеството вече покрива всички пазарни сегменти, които то желае да развива – медицински консумативи и фармацевтични продукти. Дружеството ще се фокусира към запазване на пазарния си дял и към постигането на по-голям дял в международен план.

В съответствие с действащия устав на “Медика” АД, дейността на Дружеството се менажира от неговите Надзорен и Управителен съвет, които има право да взема решения по всички въпроси, които не са компетенция на общото събрание на акционерите, предвидена в устава или закона. Членовете на Надзорния съвет се избират от Общото събрание на акционерите за срок от 5 години. Надзорния съвет назначава членовете на Управителния съвет.

Дружеството изработва 5 годишен бизнесплан, като по този начин следва общата си стратегия за бизнес развитие.

“Софарма” АД е от водещите фармацевтични производители в България, известен със създаването на висококачествени лекарствени продукти.

Стратегията на “Софарма” АД за “Медика” АД ще бъде изпълнявана от мениджмънта на “Медика” АД, и включва поддържане и нарастване на съществуващия пазарен дял и възстановяване на износа към бившите съветски републики. Очаква се ръстът на пазара да бъде умерен. Поради тази причина може да се допусне, че в условията на силна конкуренция запазването на текущия пазарен дял и увеличаването му в умерено растящ пазар може да бъде смятано за амбициозна задача. Дружеството ще запази съществуващото продуктово портфолио, включващо производството на медицински консумативи и фармацевтични продукти.

Предложителят няма намерение да променя управителното тяло на “Медика” АД. В общия случай, настоящата структура на “Медика” АД е достатъчна за изпълнение на предвидения стратегически план. Съществуващата технология е също така достатъчна и Предложителят предвижда умерени нови инвестиции за постигане на заложените приходи от продажби.

Плановите на мениджмънта на “Софарма” АД и на “Медика” АД включват поддържането на развитието на Дружеството в главната посока на неговата дейност към днешна дата – производство и продажба на медицински изделия и консумативи.

ОПИСАНИЕ НА КЛЮЧОВИТЕ МОМЕНТИ НА СТРАТЕГИЧЕСКИЯ ПЛАН

“Софарма” АД е от водещите фармацевтични производители в България, известен със създаването на висококачествени лекарствени продукти.

Стратегията на “Софарма” АД за “Медика” АД ще бъде изпълнявана от мениджмънта на “Медика” АД, и включва поддържане и нарастване на съществуващия пазарен дял и възстановяване на износа към бившите съветски републики. Очаква се ръстът на пазара да бъде умерен. Поради тази причина може да се допусне, че в условията на силна конкуренция запазването на текущия пазарен дял и увеличаването му в умерено растящ пазар може да бъде смятано за амбициозна задача. Дружеството ще запази съществуващото

продуктово портфолио, включващо производството на медицински консумативи и фармацевтични продукти.

От своя страна, ключовите краткосрочни цели на “Софарма” АД включват: модернизация на съществуващите съоръжения, въвеждане на нови продукти на вътрешния пазар, разширяване на позициите в балтийските страни, Балканите, Турция и други нови пазари; изграждане на допълнителни производствени мощности; учредяване на нови представителства; регистрация на продукти на традиционните пазари на ЕС.

Основните цели на Предложителя са свързани с постигането на продължаващ ръст на печалбата за акционерите. Това ще бъде постигнато чрез последователно въвеждане на нови фармацевтични продукти на всички пазари на “Софарма” АД, с цел разширяване на продуктовото портфолио, осигуряване на значителна пазарна позиция и подобряването на настоящето му присъствие на експортните пазари.

НЕОБХОДИМИ РЕСУРСИ ЗА РЕАЛИЗАЦИЯ (ПЕРСОНАЛ, ТЕХНОЛОГИЯ, ФИНАНСИ И ТЯХНОТО ОСИГУРЯВАНЕ)

Предложителят няма намерение да променя управителното тяло на “Медика” АД. В общия случай, настоящата структура на “Медика” АД е достатъчна за изпълнение на предвидения стратегически план. Съществуващата технология е също така достатъчна и Предложителят предвижда умерени нови инвестиции за постигане на заложените приходи от продажби.

„Софарма“ АД използва една от водещите електронни системи за лекарствена безопасност – Argus Safety на Oracle/Relsys Inc. Чрез системата се извършва въвеждане, оценка, анализ и докладване на получени данни за нежелани лекарствени реакции. Обработената информация се използва при изготвяне на периодични доклади за безопасност, както и при обобщената оценка на данни, свързани с безопасната употреба на лекарствените продукти. Системата отговаря на Европейските регулаторни изисквания в областта на лекарствена безопасност. Предложителят е стартирал и внедряването на централизирана и интегрирана ИТ система, система за планиране на ресурсите на предприятието (ERP), която ще обхване всички му стопански дейности.

Дружеството и Предложителят имат стабилна работна сила. Промените в трудовата структура са основно свързани с достигането на някои служители до пенсионна възраст и произтичащата от това нужда за запълване на свободните работни места.

Програмите за обучение, предлагани на служители, имат за цел развитието на компетенциите на служителите. Политиката в областта на обучението е специално насочена към предоставяне на високи професионални познания по отношение на различни области на бизнеса на двете дружества, както и във връзка с изискванията за здравословни и безопасни условия на труд.

„Софарма“ АД възнамерява да финансира бъдещите си капиталови разходи в случай на наличието на такива, основно от собствени средства и от заемни инструменти за финансиране на инвестиционни кредити.

ОПИСАНИЕ НА ДЕЙНОСТТА НА ДРУЖЕСТВОТО ЗА ПЕРИОД 5 - 8 Г.;

Плановите на мениджмънта на “Софарма” АД и на “Медика” АД включват поддържането на развитието на Дружеството в главната посока на неговата дейност към днешна дата – производство и продажба на медицински изделия и консумативи.

АНАЛИЗ НА СРЕДАТА - КОНКУРЕНТНИ ПРЕДИМСТВА, КОНТРАГЕНТИ (КЛИЕНТИ, ДОСТАВЧИЦИ), КОНКУРЕНТИ И КОНКУРЕНТНИ ЦЕНИ, ПАЗАРЕН ПОТЕНЦИАЛ И ОБЕМ, РАСТЕЖ НА ПАЗАРА

“Медика” АД произвежда и реализира продукция в две направления:

- Медицински консумативи
- Фармацевтични продукти

Реализацията на медицински консумативи представлява 60 % от общата реализация, а тази на фармацевтични продукти – 40 % от общата реализация.

Медицинските консумативи биват реализирани на вътрешния пазар и при износ. Вътрешният пазар е много несигурен и променлив - тенденция, която се оказва трайна в последните няколко години. Бяха нарушени нормалните финансови взаимоотношения между държавата и здравните заведения, а оттам и към дистрибуторите и производителите, към която група е и „Медика“ АД.

Пазарът в България за медицинско оборудване и консумативи е сравнително малък, особено сравнен с Европейския, който се оценява на 117.0 \$ млрд. и се прогнозира, че до 2018 година ще има среден годишен ръст от 4.6%, с прогнозна стойност от 146.4\$ млрд. Европейския пазар има мащабни международни участници като „Аббот Лабораторийс“, „Джонсън енд Джонсън“, „Медтроник“ и „Сименс Хелткеър“, което увеличава нивото на съперничество. Такива големи компании е нормално да се възползват от икономии на мащаба, което означава, че те могат да имат по-голямо влияние върху цената.

Дружеството изнася продукция в страни като Сърбия, Украйна, Молдова, Русия, Македония, Киргистан, Казахстан и Таджикистан. Процесът на разширяване на външните пазари е непрекъснат и активен. Осъществени са разнообразни контакти с нови партньори от много страни. Реален потенциал съществува на пазара на Гърция, Турция, и Туркменистан. Въпреки подписаните договори в Украйна, износът към Украйна е силно ограничен поради войната на Украинска територия.

Пазарът в България може да се раздели на стоки местно производство и вносни стоки. От гледна точка на производството на медицински консумативи „Медика“ АД е лидер на местния пазар. Основни конкуренти на фармацевтичния пазар на дружеството са „Софарма“ и „Балканфарма“. От гледна точка на дистрибутори, пазарът е силно конкурентен, поради големия брой фирми, които внасят продукти основно от Европа и Китай. С появата на Интернет, броят на онлайн магазините за медицински консумативи расте, което прави нивото на конкуренция между дистрибуторите в България високо.

Доставчиците на материали обикновено са големи компании, което им дава преимущество при договаряне на цена. В повечето случаи производителите ще ограничават експозицията си към един доставчик, с цел диверсификация на суровинните материали и по-малка зависимост от една компания.

Като цяло, конкурентните предимства на “Медика” АД са както следва:

- Добра продуктова структура;
- Познаваемост на дружеството и неговите продукти;
- Реализация на продукцията в международен план;
- Ниско ниво на задлъжнялост.

Финансовата криза от 2008г.-2009г. в комбинация с Европейската дългова криза и кризата в Украйна продължава до оказва влияние върху всички полета на бизнеса в България. Въпреки това, продажбите на медицински консумативи са повлияни в по-малка степен поради техния характер на стоки от сериозна необходимост.

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

Пазарът на лекарствени продукти е силно конкурентен и диверсифициран като няма изявен доминиращ производител, а по-скоро няколко дружества с близки пазарни дялове. В стойностно изражение през 2014 г. лидер е Novartis (включвайки и генеричната им компания Sandoz), втори са Актавис, следвани от Roche, GlaxoSmithKline, SanofiAventis (включвайки и генеричната им компания Zentiva) и др. В количествено изражение сред лидерите на българския пазар са Актавис и Софарма, като и двете фирми произвеждат предимно генерични лекарства, които попадат в ниския ценови сегмент. За разлика от тях по-голямата част от чуждите производители, които реализират продукция на българския пазар, имат по-скоро нисък пазарен дял по отношение на количество реализирани лекарства, а същевременно заемат осезаем пазарен дял в стойностно изражение, тъй като пласират оригинална продукция, която попада във високия ценови сегмент.

В Изпълнителната агенция по лекарствата фигурират множество фирми с издадено разрешително за

търговия на лекарства. Най-големите дистрибутори на пазара са: Фармнет, Софарма Трейдинг, Либра и Стинг.

През 2014 г. продажбите на фармацевтичния пазар в България достигнаха 2.7 млрд. лв., отбелязвайки ръст от 8.2% спрямо предходната година, според IMS Health. Ръстът на аптекния пазар през 6.5%, а на болничния пазар – около 15.0%.

Съветът на директорите на Предложителя смята, че следните конкурентни предимства ще позволят да се възползва от бъдещи възможности за растеж и да постигне стратегическите си цели:

- Водеща позиция на местния пазар
- Диверсифицирано продуктово портфолио със силни и надеждни продуктови марки, включително собствени фитопродукти с потенциал за растеж
- Конкурентни цени на продуктите
- Добре установени регионални партньорства, успешно присъствие на местно ниво и навлизане на нови пазари
- Силно позициониране на пазарите на ОНД и Украйна, които са с висок потенциал за растеж в средносрочен план
- Вертикално интегриран бизнес модел на местния пазар, който позволява синергии от мащаба и обхвата на операциите
- Потенциал за създаване на стойност от сливания и придобивания – доказана способност за осъществяване на сливания и придобивания в последните години
- Силно финансово представяне въпреки неблагоприятните макроикономически условия, съчетано със стабилен финансов отчет
- Стратигически ориентиран и опитен ръководен екип

МАРКЕТИНГОВ ПЛАН - ЦЕЛЕВИ СЕГМЕНТИ, СТРАТЕГИЯ ЗА ОБХВАЩАНЕ НА ПАЗАРА, ПЛАН НА ПРОДАЖБИТЕ, ДИСТРИБУЦИЯ И РЕКЛАМА

Дружеството вече покрива всички пазарни сегменти, които то желае да развива – медицински консумативи и фармацевтични продукти. Дружеството ще се фокусира към запазване на пазарния си дял и към постигането на по-голям дял в международен план.

Продукцията на “Медика” АД се продава на крайни клиенти физически лица, както и на здравни заведения. Продуктите, които са строго профилирани, се предлагат директно на болничните заведения и бизнеса. В допълнение, нормата на печалба поради спецификата на произвежданата продукция е изключително ниска в сравнение с други производствени бизнеси. Поради тези причини, Предложителя и Дружеството не планират фокусирани рекламни кампании.

Дружеството има изградена дистрибуционна мрежа, поради спецификата на бизнеса му. Дружеството притежава дистрибуторско дъщерно дружество – „Медика Здраве“ ЕООД, дистрибутор на местния болничен пазар.

Продажбите и маркетинговата дейност на Предложителя представляват важна част от операциите му. С цел поддържане и укрепване на позициите на Предложителя на вътрешния пазар и в Русия, Украйна, други страни от ОНД и Сърбия, както и с цел навлизане на пазарите в Турция, Полша и други държави, дейностите на Предложителя в областта на маркетинг и продажби се координират от Дирекция Маркетинг и Отдела по външна търговия на Предложителя, подпомагани от търговските представителни офиси на Предложителя на всеки един от ключовите му пазари (освен Русия).

ОРГАНИЗАЦИЯ И УПРАВЛЕНИЕ

В съответствие с действащия устав на “Медика” АД, дейността на Дружеството се менажира от неговите Надзорен и Управителен съвет, които има право да взема решения по всички въпроси, които не са

компетенция на общото събрание на акционерите, предвидена в устава или закона. Членовете на Надзорния съвет се избират от Общото събрание на акционерите за срок от 5 години. Надзорния съвет назначава членовете на Управителния съвет.

Управителният съвет възлага управлението на дружеството на един или повече свои членове – Изпълнителни директори, които овластява да представлява и управлява Дружеството. Изпълнителният директор ръководи оперативното стопанската и административната дейността на “Медика” АД.

В съответствие с действащия устав на “Софарма” АД, дейността и на Предложителя се менажира от неговия съвет на директорите. Съветът на директорите:

- 1/ Съставя и предлага за одобряване от Общото събрание годишния отчет за дейността на дружеството, годишния финансов отчет и проекти за решения от компетентността на Общото събрание;
- 2/ Приема планове и програми за дейността на дружеството;
- 3/ Приема организационно-управленска структура, одобрява правилата за вътрешната стопанска сметка, работната заплата и другите вътрешни правила на дружеството;
- 4/ Образуването на парични фондове и определя реда за набирането и изразходването им;
- 5/ Предлага на Общото събрание увеличаване или намаляване на капитала, изменения и/или допълнения в Устава, промени в състава на Съвета на директорите, освобождаване и избиране на нов Съвет;
- 6/ Приема решение за закриване или прехвърляне на предприятия или на значителни части от тях, съществена промяна в дейността на дружеството, съществени организационни промени, дългосрочното сътрудничество от съществено значение за дружеството и създаване на клон;
- 7/ Приема решение за сключване на договори за кредит;
- 8/ Приема решение за сключване на сделки, в резултат на които се прехвърлят или предоставят за ползване на други лица активи на обща стойност, надхвърляща 50 % от стойността на активите по баланса на дружеството само след изрично овластяване от Общото събрание.

Съветите на директорите на Дружеството и на Предложителя отговарят за дейността си пред общото събрание на акционерите на съответното дружеството.

ИНВЕСТИЦИИ

Както бе посочено по-горе, Предложителят и Дружеството понастоящем очакват извършването на минимални нови инвестиции. Конкретната икономическа ситуация през следващите години ще дефинира нуждата от допълнителни инвестиции.

ОЧАКВАНИ РЕЗУЛТАТИ

Дружеството ще следва стратегия за запазване на съществуващия пазарен дял на местния пазар и разширяването му в чужбина чрез възстановяването на експорт към бившите социалистически републики. Отчитайки възможностите и размерите на споменатите чуждестранни пазари, мениджмънта на „Медика“ АД ще концентрира своите усилия в посока увеличение на продажбите и по този начин към по-голям пазарен дял в краткосрочен план. Фокусът в дългосрочен план ще бъде насочен към откриване на допълнителни потенциални пазари, където продукцията на Дружеството би била привлекателна със своето качество и цена. Предложителят цели да запази стабилното и успешно развитие на Дружеството и да постигне цялостно умерено подобрене в рамките на следващите 5 години.

ВРЕМЕВИ ГРАФИК - ФАЗИ НА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА СТРАТЕГИЯТА.

Дружеството изработва 5 годишен бизнесплан, като по този начин следва общата си стратегия за бизнес развитие. Този бизнесплан се разглежда отново всяка година и се променя в съответствие със съществуващите пазарни условия, които се наблюдават от съвета на директорите на Дружеството и от Предложителя.

Дружеството очаква да запази пазарния си дял на местния пазар през следващите 5 години, но поради ниския ръст на самия пазар, не очаква значителен ръст на приходите от него. По отношение на външните пазари Дружеството очаква през 2015г. и 2016г. да забави и спре спада на приходите от пазарите на Бившите социалистически републики и до 2020г. да възстанови обема на приходите от тях до нивата от преди кризата в Украйна. След 2020г. Дружеството ще насочи усилия към откриване на допълнителни потенциални пазари, където продукцията на Дружеството би била привлекателна със своето качество и цена.

10. РЕД ЗА ПРИЕМАНЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО И НАЧИНА ЗА ПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА, ВКЛЮЧИТЕЛНО ДАННИ ЗА МЯСТОТО, КЪДЕТО АКЦИОНЕРИТЕ ПОДАВАТ ПИСМЕНО ЗАЯВЛЕНИЕ ЗА ПРИЕМАНЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО И ДЕПОЗИРАТ УДОСТОВЕРИТЕЛНИТЕ ДОКУМЕНТИ ЗА ПРИТЕЖАВАНИТЕ АКЦИИ; СРОКА И НАЧИНА НА ЗАПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ

10.1. РЕД ЗА ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Търговото предложение се приема с изрично писмено волеизявление (по образец) до упълномощения инвестиционен посредник ИП „ЕЛАНА Трейдинг” АД или друг лицензиран инвестиционен посредник. При подаване на волеизявлението за приемане на Търговото предложение, акционерите депозират при избрания инвестиционен посредник удостоверителните документи за притежаваните акции. За удостоверителни документи ще бъдат приемани депозитарни разписки и всички други законово признати удостоверителни документи. Волеизявлението се подава:

А. Лично от акционерите – **физически лица**; Българските физически лица се легитимират пред инвестиционния посредник, с документ за самоличност; **Чуждестранни физически лица** с оригиналния си чуждестранен паспорт за влизане в страната;

Б. От законните представители на акционерите – **юридически лица**. Български юридически лица се легитимират с удостоверение за актуално състояние, устав, декларация за действителен собственик до физическо лице съгласно ЗМИП; удостоверение или друг валиден документ, в който е регистрирано юридическото лице, от който е видно кои са действителните собственици на клиента, документ за самоличност на физическите лица – законни представители на юридическото лице; при упълномощаване – оригинал или нотариално заверен препис на изрично пълномощно и документ за самоличност на пълномощника.

Чуждестранни юридически лица се легитимират с оригинал или нотариално заверен препис на регистрационния акт и устава, декларация за действителен собственик до физическо лице съгласно ЗМИП; удостоверение или друг валиден документ според законодателството на юрисдикцията, в която е регистрирано юридическото лице, от който е видно кои са действителните собственици на клиента, документ за самоличност на физическите лица – законни представители на юридическото лице. при упълномощаване – оригинал или нотариално заверен препис на изрично пълномощно и документ за самоличност на пълномощника.

Заявлението се подава: 1) лично или чрез изрично упълномощено лице с нотариално заверено пълномощно; 2) чрез инвестиционен посредник, с който акционерът има сключен писмен договор за предоставяне на инвестиционни услуги, отговарящ на изискванията на чл.24, ал.1 от Наредба №38 на КФН за изискванията към дейността на инвестиционните посредници (НИДИП) и при който акционерите са подали писменото волеизявление за приемане на Търговото предложение и удостоверителните документи за притежаваните акции; 3) чрез инвестиционен посредник, с който акционерът има сключен договор за управление на индивидуален портфейл.

При подаване на волеизявлението за приемане до ИП „ЕЛАНА Трейдинг” АД чрез инвестиционен посредник се изисква декларация от инвестиционния посредник, че е снета самоличността на акционера и неговия пълномощник (в случай на подаване на волеизявлението чрез пълномощник) съгласно правилата, споменати по-горе. Към изявлението на търговото предложение се прилагат и удостоверителните

документи за притежаваните безналични акции от капитала на "Медика" АД – депозитарна разписка или друг документ, удостоверяващ наличието и собствеността върху акциите. В случаите, в които акционер подава заявление за приемане директно до ИП „ЕЛАНА Трейдинг“ АД, и когато правилника на „Централен депозитар“ АД го изисква, ще се изисква и попълване на нареждане за прехвърляне на ценните книжа на приемащия акционер по негова подметка при ИП „ЕЛАНА Трейдинг“ АД.

10.2. МЯСТО, КЪДЕТО ПРИЕЛИТЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕТО АКЦИОНЕРИ ПОДАВАТ ПИСМЕНО ЗАЯВЛЕНИЕ ЗА НЕГОВОТО ПРИЕМАНЕ И ДЕПОЗИРАТ УДОСТОВЕРИТЕЛНИТЕ ДОКУМЕНТИ ЗА ПРИТЕЖАВАНИТЕ АКЦИИ:

Писмените заявления и документите се приемат в офисите на всички инвестиционни посредници (които на свой ред предават обобщена информация към ИП „ЕЛАНА Трейдинг“ чрез форма-образец), или директно на адресите на Центровете за обслужване на клиенти на ИП „ЕЛАНА Трейдинг“ АД:

Център за обслужване на клиенти - "Софарма Бизнес Тауърс" - София Софарма Бизнес Тауърс, ул. "Лъчезар Станчев" 5, /до КАТ/, Кула Б, партер Telefони: (02) 810 00 65, Факс: (02) 958 15 23 E-mail: info@elana.net	Инвестиционен център ЕЛАНА - "Раковски" – София София 1000, ул. "Г.С. Раковски" № 96 - до Театър Българска армия и близо до ъгъла на ул.Г.С.Раковски"с бул."Цар Освободител". Telefони: (02) 810 00 60, 810 00 61, 810 00 62 E-mail: info@elana.net
Инвестиционен център ЕЛАНА - Пловдив Пловдив 4000, ул. "Хан Кубрат" 1, Делови Център Пловдив (партер) Telefони: (032) 626 428, (032) 275 657 E-mail: plovdiv@elana.net	Инвестиционен център ЕЛАНА - Варна Варна 9000, бул. "Сливница" 8 Telefони: (052) 608 241, (052) 608 243, Факс: (052) 608 242 E-mail: varna@elana.net
Инвестиционен център ЕЛАНА - Плевен Плевен 5800, Бизнес център "Престиж", ул. "Св. св. Кирил и Методий" №18, партер Telefони: (064) 840 114, (0887) 556 669 E-mail: pleven@elana.net	Инвестиционен център ЕЛАНА - Шумен Шумен 9700, ул. "Рафаил Попов" 2 Telefони: (054) 800536; 800535; 862260 Факс: (054) 800 536 E-mail: shumen@elana.net
Инвестиционен център ЕЛАНА - Русе Русе 7000, ул. "Воден" 12 Телефон: (082) 825 814 E-mail: ruse@elana.net	Инвестиционен център ЕЛАНА-Бургас Бургас 8000, ул. "Лермонтов" 32 Telefони: (056) 825 238, (056) 700 704 E-mail: burgas@elana.net
Инвестиционен център ЕЛАНА-Добрич Добрич 9300, ул. "Д-р Константин Стоилов" 5, ет. 2, офис 1 Телефон: (0888) 618 804 E-mail: dobrich@elana.net	

За повече информация: www.elana.net

10.3. ВРЕМЕ НА ПРИЕМАНЕ НА ЗАЯВЛЕНИЯТА В РАМКИТЕ НА СРОКА НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Време на приемане на заявления в рамките на търговото предложение от упълномощения инвестиционен

посредник ИП „ЕЛАНА Трейдинг” АД - всеки работен ден от 9.00-16.00 часа. При приемане на търговото предложение чрез друг инвестиционен посредник – според работното време с клиенти на избрания посредник – според работното време с клиенти на избрания посредник.

10.4. СРОК ЗА ЗАПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ

Търговият Предложител заплаща цената на акциите на приелите предложението акционери в срок до 7 (седем) работни дни след изтичане на срока за приемане на предложението.

Сделката за придобиване на акции на “Медика” АД в резултат на приемане на търговото предложение се счита за сключена към момента на изтичането на срока за приемане на предложението - съответно на удължения срок по чл.155, ал.4 от ЗППЦК (ако има такъв) или на удължения срок по чл.21, ал.2 и 3 от Наредба №13 (в случай на конкурентно търгово предложение). Лице, приело търговото предложение има право да оттегли приемането си във всеки момент до изтичането на срока за приемане на предложението.

10.5. НАЧИН НА ЗАПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ

Придобитите в резултат на Търговото предложение акции се заплащат от ИП „ЕЛАНА Трейдинг” АД за сметка на Предложителя в срок до 7 работни дни след сключване на сделката съгласно т.10.4. Цената на придобитите акции на приелите предложението чрез друг инвестиционен посредник акционери се заплаща от ИП „ЕЛАНА Трейдинг” АД по обща банкова сметка за съхранение на клиентски парични средства на инвестиционния посредник, приел от акционера изявлението за приемане на търговото предложение и удостоверителните документи за притежаване на акциите.

Цената на придобитите акции на приелите предложението чрез ИП „ЕЛАНА Трейдинг” АД акционери се заплаща по обща банкова сметка за съхранение на клиентски парични средства на ИП „ЕЛАНА Трейдинг” АД с IBAN: BG70BPBI79421032765004, BIC: BPBIBGSF при Юробанк България АД.

След заверяване на банковата сметка на съответния инвестиционен посредник, приел заявлението за приемане на търговото предложение, акционерът може да получи дължимите му суми или по посочена от него в заявлението за приемане банкова сметка, или в брой при спазване на нормативно установените ограничения.

Разплащанията с акционерите, чиито активи се съхраняват при банка депозитар или банка попечител, се извършват чрез съответната банка депозитар или банка попечител.

Правото на акционерите да получат цената на акциите се погасява след изтичане на общия 5-годишен давностен срок.

Цената на акциите на акционерите, приели търгово предложение, които не са посочили банкова сметка в заявлението за приемане, се заприходява по тяхна аналитична счетоводна сметка при съответния инвестиционен посредник и се заплаща на лицето при явяването му в офиса на посредника при спазване на ограниченията за разплащания в брой или при посочване от акционера на банкова сметка. Заприходяването на средствата по посочена банова сметка или по аналитична счетоводна клиентска сметка при съответен инвестиционен посредник е достатъчно основание за констатиране за заплащане на цената по Търговото предложение. В случая на средства по аналитична счетоводна клиентска сметка съответният клиент не е обвързан с давностен срок за своето явяване и даване на указания за разпореждането с тези средства. Средствата по аналитична счетоводна клиентска сметка са собственост на клиента, титуляр на тази сметка и същия може да се разпорежи с тях без отчитане на давностен срок във връзка със сделката по Търговото предложение.

10.6. РАЗХОДИ ЗА АКЦИОНЕРИТЕ, ПРИЕЛИ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Комисионата, която ще се удържа от акционерите във връзка с подаването на изявлението за приемане на Търговото предложение ще зависи от тарифата или от предвидените комисиони на инвестиционния посредник, чрез който се подава волеизявлението за приемане. Комисионата на упълномощения

инвестиционен посредник ИП „ЕЛАНА Трейдинг” АД, събирана от приелите директно при него Търговото предложение акционери, ще бъде в размер на 1% (но не по-малко от 10 лв. за всяка сделка) върху сумата на сделката (или според преференциалните условия на таксуване, в случай, че такива са предоставени на клиента по вече сключен клиентски договор с „ЕЛАНА Трейдинг” АД).

11. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ПРИЛОЖИМИЯ РЕД, В СЛУЧАЙ ЧЕ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ БЪДЕ ОТТЕГЛЕНО ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ

След публикуването му, Търговото предложение не може да бъде оттеглено от търговия предводител, освен по реда и условията на чл.155, ал.1 от ЗППЦК и чл.38, ал.1-6 от Наредба №13 – когато предложението не може да бъде осъществено поради обстоятелства, намиращи се извън контрола на предложителя; не е изтекъл срока за приемането му и е налице одобрение от страна на КФН. В 7-дневен срок от уведомяването за издаденото одобрение от КФН, Предложителят публикува в първоначално посочените по т.15 два централни ежедневника съобщение за оттегляне на Предложението.

Не по-късно от 10 дни преди изтичане на срока за приемане на конкурентно търгово предложение (ако има такова), съгласно чл.38, ал.7 във връзка чл.39 от Наредба №13, Предложителят може да оттегли настоящото Търгово предложение чрез приемане на конкурентното, като регистрира оттеглянето в КФН и уведоми за оттеглянето управителния орган на “Медика” АД, „БФБ – София” АД, представителите на своите служители или служителите, когато няма такива представители, ИП „Елана Трейдинг” АД и „Централен Депозитар” АД. В този случай, до края на работния ден, следващ регистрацията и уведомяването по предходното изречение, търговия Предводител публикува съобщение за оттеглянето на Търговото предложение във вестниците по т.15 (вестниците „Капитал Дейли” и „Сега”).

В тридневен срок от получаването на уведомлението от КФН за издаденото одобрение за оттегляне на Търговото предложение, съответно от уведомлението от Търговия Предводител за оттегляне на Предложението чрез приемане на конкурентно търгово предложение, ИП „Елана Трейдинг” АД и „Централен Депозитар” АД осигуряват условия за връщането на депозитарните удостоверителни документи за акциите на приелите предложението акционери. В този случай, всеки акционер на “Медика” АД, приел предложението, или негов изрично упълномощен пълномощник може да получи депозитарните удостоверителни документи в офисите на инвестиционния посредник, чрез който е подал волеизявлението за приемане на търговото предложение. В случая на акционер, приел предложението през ИП „Елана Трейдинг” АД връщането може да бъде извършено всеки работен ден от 9.00-16.00 часа. Връщането става срещу представяне на молба (свободен текст), документ за самоличност, удостоверение за актуално състояние от Агенцията по вписванията – за юридическите лица, както и нотариално заверено изрично пълномощно – за пълномощниците. Връщането на документите не е ограничено със срок.

12. ВЪЗМОЖНОСТИ ВЕЧЕ ПРИЕТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ДА БЪДЕ ОТТЕГЛЕНО ОТ ПРИЕЛИЯ ГО АКЦИОНЕР, СЪГЛАСНО ЧЛ.156, АЛ.1 ОТ ЗППЦК

Приемането на Търговото предложение може да бъде оттеглено от акционер на “Медика” АД (или негов пълномощник с нотариално заверено изрично пълномощно), само преди изтичане на определения 28-дневен срок за приемане на Търговото предложение, съответно на удължения срок по чл.155, ал.4 от ЗППЦК (ако има такъв) или по чл.21, ал.2 и 3 от Наредба №13 (ако има публикувано конкурентно търгово предложение). Приемането на Търговото предложение може да бъде оттеглено с подаване на изрично писмено волеизявление за оттегляне на приемането (по образец). При подаване на валидно писмено волеизявление за оттегляне на приемането на Търговото предложение, депозитарните удостоверителни документи за притежаваните акции от капитала на “Медика” АД се връщат веднага на първоначално приелия предложението акционер, съответно на негов пълномощник, овластен с нотариално заверено изрично пълномощно. Писмените волеизявления се подават в офисите на инвестиционния посредник, в който акционера е направил волеизявление за приемане, а инвестиционният посредник от своя страна предоставя незабавно волеизявлението за оттегляне на „Елана Трейдинг” АД. Връщането на депозитарните удостоверителни документи става срещу представяне на документ за самоличност, удостоверение за актуална съдебна регистрация – за юридическите лица, както и нотариално заверено изрично пълномощно

– за пълномощниците. Връщането на документите не е ограничено със срок.

След изтичане на срока за приемане на предложението по т.7, акционерът не може да оттегли писменото си изявление за приемане на предложението и сделката за покупко-продажба на акции, в резултат на Търговото предложение, се счита за сключена.

13. МЯСТО, КЪДЕТО ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ЗА ПОСЛЕДНИТЕ 3 ГОДИНИ СА ДОСТЪПНИ ЗА АКЦИОНЕРИТЕ НА ДРУЖЕСТВОТО, И КЪДЕТО МОЖЕ ДА СЕ ПОЛУЧИ ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ ЗА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ И ЗА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

“Софарма” АД е публично дружество, което към датата на изготвяне на настоящото търгово предложение се търгува на пода на БФБ-София. Финансовите отчети на Предложителя за последните 3 години са достъпни за акционерите на Дружеството, обект на настоящото търгово предложение, на интернет страницата на Предложителя - www.sopharma.bg . Допълнителна информация за “Софарма” АД, както и копие от учредителния му акт, заинтересованите лица могат да получат от електронната страница на Предложителя, от електронната страница на Търговския регистър към Агенцията по вписванията и на тези на Комисията за Финансов Надзор и БФБ-София.

Настоящото предложение на “Софарма” АД е достъпно за всеки от акционерите на “Медика” АД на електронната страница в Интернет (web-site) на упълномощения инвестиционен посредник „Елана Трейдинг” АД: www.elana.net. Копие на хартиен носител може да бъде предоставено при поискване, във всеки от инвестиционните центрове на „Елана”, посочени по т. 10.2.

14. ОБЩА СУМА НА РАЗХОДИТЕ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ПО ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО ИЗВЪН СРЕДСТВАТА, НЕОБХОДИМИ ЗА ЗАКУПУВАНЕТО НА АКЦИИТЕ

Общата сума на разходите на Предложителя по осъществяването на настоящото Търгово предложение (извън средствата предвидени за закупуване на акции), възлиза на 20 000 лв., в това число за възнаграждение на инвестиционния посредник, такси за регистрация в „БФБ – София” АД и „Централен Депозитар” АД, както и за необходимите публикации на предложението в два централни ежедневника.

15. ДВА ЦЕНТРАЛНИ ЕЖЕДНЕВНИКА, В КОИТО ПРЕДЛОЖИТЕЛЯТ ЩЕ ПУБЛИКУВА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ, СТАНОВИЩЕТО НА УПРАВИТЕЛНИЯ ОРГАН НА ПУБЛИЧНОТО ДРУЖЕСТВО - ОБЕКТ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ, ОТНОСНО ПРИДОБИВАНЕТО И РЕЗУЛТАТА ОТ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Съгласно изискванията на ЗППЦК, търговият Предложител “Софарма” АД ще публикува настоящото Търгово предложение, включително становището на Съвета на директорите на “Медика” АД, както и резултата от предложението в следните два централни ежедневника: в „Капитал Дейли” и в „Сега”.

16. ПРИЛОЖИМО ПРАВО ОТНОСНО ДОГОВОРИТЕ МЕЖДУ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ И АКЦИОНЕРИТЕ ПРИ ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ И КОМПЕТЕНТНИЯ СЪД

Въпросите, свързани с предложената цена, отправянето на настоящото търгово предложение, съдържанието на този документ и неговото публикуване, информацията, разкривана на служителите на “Медика” АД и всички други въпроси, свързани и/или произтичащи от договора, сключван от търговия Предложител и акционерите с приемането на предложението, се уреждат от ЗППЦК и приложимото българско законодателство.

В юрисдикцията на българския съд е решаването на всички спорове, които биха могли да произтекат или да са във връзка с Търговото предложение.

17. ДРУГИ ОБСТОЯТЕЛСТВА ИЛИ ДОКУМЕНТИ, КОИТО ПО ПРЕЦЕНКА НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ИМАТ СЪЩЕСТВЕНО ЗНАЧЕНИЕ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕТО НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Търговият Предложител счита, че не съществуват други обстоятелства или документи, които имат съществено значение за осъществяване на търговото предложение.

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР НЕ НОСИ ОТГОВОРНОСТ ЗА ВЕРНОСТТА НА СЪДЪРЖАЩИТЕ СЕ В НАСТОЯЩОТО ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ДАННИ.

ПРЕДЛОЖИТЕЛЯТ "СОФАРМА" АД ОТГОВАРЯ СОЛИДАРНО С УПЪЛНОМОЩЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК ИП "ЕЛАНА ТРЕЙДИНГ" АД ЗА ВРЕДИ, ПРИЧИНЕНИ ОТ НЕВЕРНИ, ЗАБЛУЖДАВАЩИ ИЛИ НЕПЪЛНИ ДАННИ В НАСТОЯЩОТО ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ, СЪГЛАСНО ЧЛ. 150 АЛ. 5 ОТ ЗППЦК

ПРЕДЛОЖИТЕЛЯТ И УПЪЛНОМОЩЕНИЯТ ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК С ПОЛОЖЕНИТЕ ПО-ДОЛУ ПОДПИСИ ДЕКЛАРИРАТ, ЧЕ НАСТОЯЩОТО ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ СЪОТВЕТСТВА НА ИЗИСКВАНИЯТА НА ЗАКОНА.

За „СОФАРМА“ АД:

Огнян Донев

(ИЗПЪЛНИТЕЛЕН ДИРЕКТОР)



За ИП „ЕЛАНА ТРЕЙДИНГ“ АД:

Радослава Масларска

(ПРЕДСЕДАТЕЛ НА СД)

Момчил Тиков

(ИЗПЪЛНИТЕЛЕН ДИРЕКТОР)



(Тази страница умишлено е оставена празна!)

ПРИЛОЖЕНИЕ №1

СДЕЛКИ ЗА ПРИДОБИВАНЕ НА АКЦИИ НА „МЕДИКА“ АД ОТ СТРАНА НА „СОФАРМА“ АД

Вид операция	Дата и час	Дата на сetjeлмент	Количество/брой
ПОКУПКА	20.4.2007 00:00	24.4.2007	500
ПОКУПКА	10.5.2007 00:00	15.5.2007	6
ПОКУПКА	10.5.2007 00:00	15.5.2007	10
ПОКУПКА	10.5.2007 00:00	15.5.2007	4
ПОКУПКА	15.5.2007 00:00	17.5.2007	70
ПОКУПКА	16.5.2007 00:00	18.5.2007	13
ПОКУПКА	30.5.2007 00:00	1.6.2007	42
ПОКУПКА	31.5.2007 00:00	2.6.2007	15
ПОКУПКА	5.6.2007 00:00	7.6.2007	19
ПОКУПКА	26.7.2007 00:00	30.7.2007	31
ПОКУПКА	26.7.2007 00:00	30.7.2007	31
ПОКУПКА	30.7.2007 00:00	1.8.2007	24
ПОКУПКА	16.8.2007 00:00	20.8.2007	17
ПОКУПКА	16.8.2007 00:00	20.8.2007	30
ПОКУПКА	16.8.2007 00:00	20.8.2007	2
ПОКУПКА	21.8.2007 00:00	23.8.2007	182
ПОКУПКА	21.8.2007 00:00	23.8.2007	18
ПОКУПКА	21.8.2007 00:00	23.8.2007	156
ПОКУПКА	27.8.2007 00:00	29.8.2007	1000
ПОКУПКА	27.8.2007 00:00	29.8.2007	200
ПОКУПКА	27.8.2007 00:00	29.8.2007	58
ПОКУПКА	28.8.2007 00:00	30.8.2007	7
ПОКУПКА	18.9.2007 00:00	20.9.2007	11
ПОКУПКА	25.9.2007 00:00	27.9.2007	10
ПОКУПКА	25.9.2007 00:00	27.9.2007	18
ПОКУПКА	26.10.2007 00:00	30.10.2007	5
ПОКУПКА	1.11.2007 00:00	5.11.2007	200
ПОКУПКА	1.11.2007 00:00	5.11.2007	200
ПОКУПКА	1.11.2007 00:00	5.11.2007	220
ПОКУПКА	2.11.2007 00:00	6.11.2007	210
ПОКУПКА	2.11.2007 00:00	6.11.2007	210
ПОКУПКА	5.11.2007 00:00	7.11.2007	100
ПОКУПКА	5.11.2007 00:00	7.11.2007	100
ПОКУПКА	7.11.2007 00:00	9.11.2007	18
ПОКУПКА	12.11.2007 00:00	14.11.2007	28
ПОКУПКА	15.11.2007 00:00	19.11.2007	200

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	15.11.2007 00:00	19.11.2007	200
ПОКУПКА	15.11.2007 00:00	19.11.2007	200
ПОКУПКА	15.11.2007 00:00	19.11.2007	200
ПОКУПКА	15.11.2007 00:00	19.11.2007	200
ПОКУПКА	16.11.2007 00:00	20.11.2007	200
ПОКУПКА	16.11.2007 00:00	20.11.2007	210
ПОКУПКА	16.11.2007 00:00	20.11.2007	210
ПОКУПКА	16.11.2007 00:00	20.11.2007	985
ПОКУПКА	19.11.2007 00:00	21.11.2007	210
ПОКУПКА	19.11.2007 00:00	21.11.2007	2000
ПОКУПКА	19.11.2007 00:00	21.11.2007	210
ПОКУПКА	19.11.2007 00:00	21.11.2007	144
ПРОДАЖБА	20.11.2007 00:00	22.11.2007	5
ПОКУПКА	20.11.2007 00:00	22.11.2007	210
ПОКУПКА	20.11.2007 00:00	22.11.2007	198
ПРОДАЖБА	29.11.2007 00:00	3.12.2007	10
ПОКУПКА	13.12.2007 00:00	15.12.2007	25
ПОКУПКА	13.12.2007 00:00	15.12.2007	100
ПОКУПКА	13.12.2007 00:00	15.12.2007	91
ПОКУПКА	13.12.2007 00:00	15.12.2007	9
ПРОДАЖБА	28.1.2008 00:00	30.1.2008	11
ПОКУПКА	31.1.2008 00:00	4.2.2008	5203
ПОКУПКА	4.2.2008 00:00	6.2.2008	5
ПРОДАЖБА	4.2.2008 00:00	6.2.2008	9
ПОКУПКА	5.2.2008 00:00	7.2.2008	10
ПОКУПКА	12.2.2008 00:00	14.2.2008	5
ПОКУПКА	22.2.2008 00:00	26.2.2008	3
ПОКУПКА	6.3.2008 00:00	10.3.2008	10
ПОКУПКА	6.3.2008 00:00	10.3.2008	10
ПОКУПКА	11.3.2008 00:00	13.3.2008	10
ПОКУПКА	11.3.2008 00:00	13.3.2008	30
ПОКУПКА	11.3.2008 00:00	13.3.2008	10
ПОКУПКА	11.3.2008 00:00	13.3.2008	25
ПОКУПКА	11.3.2008 00:00	13.3.2008	10
ПОКУПКА	11.3.2008 00:00	13.3.2008	10
ПОКУПКА	12.3.2008 00:00	14.3.2008	15
ПОКУПКА	13.3.2008 00:00	17.3.2008	160
ПОКУПКА	13.3.2008 00:00	17.3.2008	160

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	13.3.2008 00:00	17.3.2008	160
ПОКУПКА	13.3.2008 00:00	17.3.2008	120
ПОКУПКА	13.3.2008 00:00	17.3.2008	15
ПОКУПКА	13.3.2008 00:00	17.3.2008	11
ПОКУПКА	14.3.2008 00:00	18.3.2008	31
ПОКУПКА	14.3.2008 00:00	18.3.2008	10
ПОКУПКА	14.3.2008 00:00	18.3.2008	17
ПОКУПКА	14.3.2008 00:00	18.3.2008	23
ПОКУПКА	17.3.2008 00:00	19.3.2008	10
ПОКУПКА	17.3.2008 00:00	19.3.2008	5
ПОКУПКА	17.3.2008 00:00	19.3.2008	40
ПОКУПКА	17.3.2008 00:00	19.3.2008	10
ПОКУПКА	17.3.2008 00:00	19.3.2008	10
ПОКУПКА	17.3.2008 00:00	19.3.2008	150
ПОКУПКА	18.3.2008 00:00	20.3.2008	5
ПОКУПКА	21.3.2008 00:00	25.3.2008	3
ПОКУПКА	21.3.2008 00:00	25.3.2008	3
ПОКУПКА	21.3.2008 00:00	25.3.2008	20
ПОКУПКА	25.3.2008 00:00	27.3.2008	1
ПОКУПКА	25.3.2008 00:00	27.3.2008	1
ПОКУПКА	25.3.2008 00:00	27.3.2008	1
ПОКУПКА	27.3.2008 00:00	31.3.2008	10
ПОКУПКА	27.3.2008 00:00	31.3.2008	1
ПОКУПКА	28.3.2008 00:00	1.4.2008	5
ПОКУПКА	28.3.2008 00:00	1.4.2008	3
ПОКУПКА	28.3.2008 00:00	1.4.2008	1
ПОКУПКА	1.4.2008 00:00	3.4.2008	10
ПОКУПКА	2.4.2008 00:00	4.4.2008	9
ПРОДАЖБА	3.4.2008 00:00	7.4.2008	1
ПОКУПКА	7.4.2008 00:00	9.4.2008	20
ПОКУПКА	7.4.2008 00:00	9.4.2008	15
ПОКУПКА	7.4.2008 00:00	9.4.2008	30
ПОКУПКА	8.4.2008 00:00	10.4.2008	17
ПОКУПКА	8.4.2008 00:00	10.4.2008	9
ПОКУПКА	8.4.2008 00:00	10.4.2008	8
ПОКУПКА	8.4.2008 00:00	10.4.2008	14
ПОКУПКА	9.4.2008 00:00	11.4.2008	2
ПОКУПКА	11.4.2008 00:00	15.4.2008	1

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	14.4.2008 00:00	16.4.2008	12
ПОКУПКА	21.4.2008 00:00	23.4.2008	15
ПОКУПКА	21.4.2008 00:00	23.4.2008	5
ПОКУПКА	29.4.2008 00:00	7.5.2008	10
ПОКУПКА	17.5.2008 00:00	20.5.2008	20
ПОКУПКА	17.5.2008 00:00	20.5.2008	30
ПОКУПКА	22.5.2008 00:00	26.5.2008	30
ПОКУПКА	22.5.2008 00:00	26.5.2008	10
ПОКУПКА	22.5.2008 00:00	26.5.2008	50
ПОЛУЧАВАНЕ ⁽¹⁾	8.7.2008 00:00	8.7.2008	465450
ПОКУПКА	16.7.2008 00:00	18.7.2008	100
ПОКУПКА	28.7.2008 00:00	30.7.2008	100
ПОКУПКА	29.7.2008 00:00	31.7.2008	10
ПОКУПКА	30.7.2008 00:00	1.8.2008	500
ПОКУПКА	30.7.2008 00:00	1.8.2008	500
ПОКУПКА	30.7.2008 00:00	1.8.2008	300
ПОКУПКА	30.7.2008 00:00	1.8.2008	200
ПОКУПКА	30.7.2008 00:00	1.8.2008	300
ПОКУПКА	31.7.2008 00:00	4.8.2008	100
ПОКУПКА	5.8.2008 00:00	7.8.2008	100
ПОКУПКА	6.8.2008 00:00	8.8.2008	30
ПОКУПКА	6.8.2008 00:00	8.8.2008	470
ПОКУПКА	6.8.2008 00:00	8.8.2008	200
ПОКУПКА	6.8.2008 00:00	8.8.2008	500
ПОКУПКА	6.8.2008 00:00	8.8.2008	480
ПОКУПКА	6.8.2008 00:00	8.8.2008	480
ПОКУПКА	6.8.2008 00:00	8.8.2008	430
ПОКУПКА	6.8.2008 00:00	8.8.2008	480
ПОКУПКА	7.8.2008 00:00	11.8.2008	480
ПОКУПКА	7.8.2008 00:00	11.8.2008	232
ПОКУПКА	7.8.2008 00:00	11.8.2008	480
ПОКУПКА	12.8.2008 00:00	14.8.2008	980
ПРОДАЖБА	15.8.2008 00:00	19.8.2008	60
ПРОДАЖБА	18.8.2008 00:00	20.8.2008	6
ПРОДАЖБА	18.8.2008 00:00	20.8.2008	30
ПРОДАЖБА	19.8.2008 00:00	21.8.2008	4
ПОКУПКА	21.8.2008 00:00	25.8.2008	480
ПОКУПКА	21.8.2008 00:00	25.8.2008	1000

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	26.8.2008 00:00	28.8.2008	50
ПОКУПКА	26.8.2008 00:00	28.8.2008	99
ПОКУПКА	26.8.2008 00:00	28.8.2008	330
ПОКУПКА	26.8.2008 00:00	28.8.2008	50
ПОКУПКА	26.8.2008 00:00	28.8.2008	1000
ПОКУПКА	27.8.2008 00:00	29.8.2008	970
ПОКУПКА	28.8.2008 00:00	1.9.2008	950
ПОКУПКА	29.8.2008 00:00	2.9.2008	1000
ПОКУПКА	29.8.2008 00:00	2.9.2008	1000
ПОКУПКА	29.8.2008 00:00	2.9.2008	500
ПОКУПКА	1.9.2008 00:00	3.9.2008	110
ПОКУПКА	1.9.2008 00:00	3.9.2008	200
ПОКУПКА	5.9.2008 00:00	9.9.2008	200
ПОКУПКА	11.9.2008 00:00	15.9.2008	10
ПОКУПКА	12.9.2008 00:00	16.9.2008	190
ПОКУПКА	12.9.2008 00:00	16.9.2008	122
ПОКУПКА	12.9.2008 00:00	16.9.2008	78
ПОКУПКА	15.9.2008 00:00	17.9.2008	100
ПОКУПКА	15.9.2008 00:00	17.9.2008	200
ПОКУПКА	16.9.2008 00:00	18.9.2008	1000
ПОКУПКА	16.9.2008 00:00	18.9.2008	1500
ПОКУПКА	18.9.2008 00:00	23.9.2008	140
ПОКУПКА	18.9.2008 00:00	23.9.2008	45
ПОКУПКА	18.9.2008 00:00	23.9.2008	55
ПОКУПКА	18.9.2008 00:00	23.9.2008	5900
ПОКУПКА	18.9.2008 00:00	23.9.2008	1000
ПОКУПКА	18.9.2008 00:00	23.9.2008	2000
ПОКУПКА	18.9.2008 00:00	23.9.2008	2000
ПОКУПКА	18.9.2008 00:00	23.9.2008	2000
ПОКУПКА	18.9.2008 00:00	23.9.2008	1896
ПОКУПКА	23.9.2008 00:00	25.9.2008	200
ПОКУПКА	25.9.2008 00:00	29.9.2008	60
ПОКУПКА	25.9.2008 00:00	29.9.2008	150
ПОКУПКА	26.9.2008 00:00	30.9.2008	120
ПОКУПКА	29.9.2008 00:00	1.10.2008	200
ПОКУПКА	29.9.2008 00:00	1.10.2008	19
ПОКУПКА	29.9.2008 00:00	1.10.2008	200

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	30.9.2008 00:00	2.10.2008	150
ПОКУПКА	6.10.2008 00:00	8.10.2008	60
ПОКУПКА	7.10.2008 00:00	9.10.2008	100
ПОКУПКА	7.10.2008 00:00	9.10.2008	50
ПОКУПКА	7.10.2008 00:00	9.10.2008	100
ПОКУПКА	7.10.2008 00:00	9.10.2008	200
ПОКУПКА	13.10.2008 00:00	15.10.2008	100
ПОКУПКА	13.10.2008 00:00	15.10.2008	30
ПОКУПКА	13.10.2008 00:00	15.10.2008	90
ПОКУПКА	15.10.2008 00:00	17.10.2008	100
ПОКУПКА	15.10.2008 00:00	17.10.2008	200
ПОКУПКА	16.10.2008 00:00	20.10.2008	100
ПОКУПКА	16.10.2008 00:00	20.10.2008	200
ПОКУПКА	17.10.2008 00:00	21.10.2008	43
ПОКУПКА	17.10.2008 00:00	21.10.2008	400
ПОКУПКА	21.10.2008 00:00	23.10.2008	300
ПОКУПКА	21.10.2008 00:00	23.10.2008	200
ПОКУПКА	22.10.2008 00:00	24.10.2008	10
ПОКУПКА	22.10.2008 00:00	24.10.2008	32
ПОКУПКА	22.10.2008 00:00	24.10.2008	125
ПОКУПКА	22.10.2008 00:00	24.10.2008	160
ПОКУПКА	29.10.2008 00:00	31.10.2008	100
ПОКУПКА	31.10.2008 00:00	4.11.2008	200
ПОКУПКА	31.10.2008 00:00	4.11.2008	80
ПОКУПКА	3.11.2008 00:00	5.11.2008	500
ПОКУПКА	3.11.2008 00:00	5.11.2008	200
ПОКУПКА	3.11.2008 00:00	5.11.2008	200
ПОКУПКА	3.11.2008 00:00	5.11.2008	300
ПРОДАЖБА	7.11.2008 00:00	11.11.2008	25
ПОКУПКА	25.11.2008 00:00	27.11.2008	300
ПОКУПКА	25.11.2008 00:00	27.11.2008	150
ПОКУПКА	25.11.2008 00:00	27.11.2008	50
ПОКУПКА	25.11.2008 00:00	27.11.2008	100
ПОКУПКА	26.11.2008 00:00	28.11.2008	100
ПОКУПКА	2.12.2008 00:00	4.12.2008	100
ПОКУПКА	3.12.2008 00:00	5.12.2008	30
ПОКУПКА	4.12.2008 00:00	8.12.2008	100
ПОКУПКА	5.12.2008 00:00	9.12.2008	60

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	11.12.2008 00:00	16.12.2008	500
ПОКУПКА	18.12.2008 00:00	20.12.2008	100
ПОКУПКА	18.12.2008 00:00	20.12.2008	100
ПОКУПКА	18.12.2008 00:00	20.12.2008	100
ПОКУПКА	18.12.2008 00:00	20.12.2008	150
ПОКУПКА	19.12.2008 00:00	22.12.2008	200
ПОКУПКА	22.12.2008 00:00	29.12.2008	160
ПОКУПКА	21.1.2009 00:00	23.1.2009	80
ПОКУПКА	3.2.2009 00:00	5.2.2009	300
ПОКУПКА	3.2.2009 00:00	5.2.2009	300
ПОКУПКА	3.2.2009 00:00	5.2.2009	300
ПОКУПКА	3.2.2009 00:00	5.2.2009	300
ПОКУПКА	4.2.2009 00:00	6.2.2009	300
ПОКУПКА	4.2.2009 00:00	6.2.2009	600
ПОКУПКА	5.2.2009 00:00	9.2.2009	500
ПОКУПКА	6.2.2009 00:00	10.2.2009	200
ПОКУПКА	6.2.2009 00:00	10.2.2009	700
ПОКУПКА	6.2.2009 00:00	10.2.2009	300
ПОКУПКА	11.2.2009 00:00	13.2.2009	200
ПОКУПКА	16.2.2009 00:00	18.2.2009	300
ПОКУПКА	17.2.2009 00:00	19.2.2009	200
ПОКУПКА	17.2.2009 00:00	19.2.2009	100
ПОКУПКА	20.2.2009 00:00	24.2.2009	300
ПОКУПКА	20.2.2009 00:00	24.2.2009	200
ПОКУПКА	20.2.2009 00:00	24.2.2009	400
ПОКУПКА	20.2.2009 00:00	24.2.2009	100
ПОКУПКА	20.2.2009 00:00	24.2.2009	200
ПОКУПКА	20.2.2009 00:00	24.2.2009	203
ПОКУПКА	20.2.2009 00:00	24.2.2009	297
ПОКУПКА	20.2.2009 00:00	24.2.2009	700
ПОКУПКА	20.2.2009 00:00	24.2.2009	300
ПОКУПКА	20.2.2009 00:00	24.2.2009	203
ПОКУПКА	20.2.2009 00:00	24.2.2009	397
ПОКУПКА	24.2.2009 00:00	26.2.2009	500
ПОКУПКА	26.2.2009 00:00	4.3.2009	375
ПОКУПКА	26.2.2009 00:00	4.3.2009	500
ПОКУПКА	26.2.2009 00:00	4.3.2009	200
ПОКУПКА	27.2.2009 00:00	5.3.2009	500

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	4.3.2009 00:00	6.3.2009	500
ПОКУПКА	16.3.2009 00:00	18.3.2009	500
ПОКУПКА	16.3.2009 00:00	18.3.2009	1000
ПОКУПКА	16.3.2009 00:00	18.3.2009	1000
ПОКУПКА	16.3.2009 00:00	18.3.2009	1000
ПОКУПКА	16.3.2009 00:00	18.3.2009	270
ПОКУПКА	16.3.2009 00:00	18.3.2009	730
ПОКУПКА	16.3.2009 00:00	18.3.2009	400
ПОКУПКА	17.3.2009 00:00	19.3.2009	300
ПОКУПКА	18.3.2009 00:00	20.3.2009	400
ПОКУПКА	18.3.2009 00:00	20.3.2009	500
ПОКУПКА	19.3.2009 00:00	23.3.2009	300
ПОКУПКА	23.3.2009 00:00	25.3.2009	100
ПОКУПКА	23.3.2009 00:00	25.3.2009	500
ПОКУПКА	23.3.2009 00:00	25.3.2009	500
ПОКУПКА	24.3.2009 00:00	26.3.2009	250
ПОКУПКА	24.3.2009 00:00	26.3.2009	600
ПОКУПКА	24.3.2009 00:00	26.3.2009	300
ПОКУПКА	24.3.2009 00:00	26.3.2009	100
ПОКУПКА	24.3.2009 00:00	26.3.2009	100
ПОКУПКА	24.3.2009 00:00	26.3.2009	500
ПОКУПКА	24.3.2009 00:00	26.3.2009	500
ПОКУПКА	25.3.2009 00:00	27.3.2009	200
ПОКУПКА	25.3.2009 00:00	27.3.2009	300
ПОКУПКА	26.3.2009 00:00	30.3.2009	100
ПОКУПКА	31.3.2009 00:00	2.4.2009	100
ПОКУПКА	1.4.2009 00:00	3.4.2009	500
ПОКУПКА	2.4.2009 00:00	6.4.2009	100
ПОКУПКА	2.4.2009 00:00	6.4.2009	50
ПОКУПКА	2.4.2009 00:00	6.4.2009	300
ПОКУПКА	2.4.2009 00:00	6.4.2009	2000
ПОКУПКА	2.4.2009 00:00	6.4.2009	200
ПОКУПКА	2.4.2009 00:00	6.4.2009	150
ПОКУПКА	2.4.2009 00:00	6.4.2009	200
ПОКУПКА	3.4.2009 00:00	7.4.2009	500
ПОКУПКА	3.4.2009 00:00	7.4.2009	400
ПОКУПКА	3.4.2009 00:00	7.4.2009	100
ПОКУПКА	3.4.2009 00:00	7.4.2009	500

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	7.4.2009 00:00	9.4.2009	200
ПОКУПКА	21.4.2009 00:00	23.4.2009	250
ПОКУПКА	22.4.2009 00:00	24.4.2009	50
ПОКУПКА	22.4.2009 00:00	24.4.2009	199
ПОКУПКА	29.4.2009 00:00	7.5.2009	400
ПОКУПКА	7.5.2009 00:00	11.5.2009	5000
ПОКУПКА	7.5.2009 00:00	11.5.2009	4500
ПОКУПКА	8.5.2009 00:00	12.5.2009	400
ПРОДАЖБА	8.5.2009 00:00	12.5.2009	500
ПОКУПКА	11.5.2009 00:00	13.5.2009	500
ПОКУПКА	11.5.2009 00:00	13.5.2009	300
ПОКУПКА	18.5.2009 00:00	20.5.2009	200
ПОКУПКА	18.5.2009 00:00	20.5.2009	200
ПОКУПКА	18.5.2009 00:00	20.5.2009	200
ПОКУПКА	19.5.2009 00:00	21.5.2009	300
ПОКУПКА	26.5.2009 00:00	28.5.2009	100
ПОКУПКА	29.5.2009 00:00	1.6.2009	50
ПОКУПКА	9.6.2009 00:00	11.6.2009	11
ПОКУПКА	9.6.2009 00:00	11.6.2009	519
ПОКУПКА	9.6.2009 00:00	11.6.2009	500
ПОКУПКА	9.6.2009 00:00	11.6.2009	100
ПОКУПКА	9.6.2009 00:00	11.6.2009	500
ПОКУПКА	9.6.2009 00:00	11.6.2009	219
ПОКУПКА	9.6.2009 00:00	11.6.2009	500
ПОКУПКА	9.6.2009 00:00	11.6.2009	800
ПОКУПКА	9.6.2009 00:00	11.6.2009	500
ПОКУПКА	9.6.2009 00:00	11.6.2009	33
ПОКУПКА	9.6.2009 00:00	11.6.2009	1981
ПОКУПКА	10.6.2009 00:00	12.6.2009	450
ПОКУПКА	11.6.2009 00:00	15.6.2009	230
ПОКУПКА	16.6.2009 00:00	18.6.2009	300
ПОКУПКА	19.6.2009 00:00	23.6.2009	450
ПОКУПКА	19.6.2009 00:00	23.6.2009	191
ПОКУПКА	19.6.2009 00:00	23.6.2009	44
ПОКУПКА	23.6.2009 00:00	25.6.2009	200
ПОКУПКА	23.6.2009 00:00	25.6.2009	1000
ПОКУПКА	23.6.2009 00:00	25.6.2009	600
ПОКУПКА	23.6.2009 00:00	25.6.2009	400

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	24.6.2009 00:00	26.6.2009	200
ПОКУПКА	25.6.2009 00:00	29.6.2009	300
ПОКУПКА	25.6.2009 00:00	29.6.2009	200
ПОКУПКА	26.6.2009 00:00	30.6.2009	500
ПОКУПКА	26.6.2009 00:00	30.6.2009	500
ПОКУПКА	30.6.2009 00:00	2.7.2009	200
ПОКУПКА	30.6.2009 00:00	2.7.2009	200
ПОКУПКА	30.6.2009 00:00	2.7.2009	480
ПОКУПКА	30.6.2009 00:00	2.7.2009	130
ПОКУПКА	2.7.2009 00:00	6.7.2009	300
ПОКУПКА	2.7.2009 00:00	6.7.2009	500
ПОКУПКА	2.7.2009 00:00	6.7.2009	165
ПОКУПКА	3.7.2009 00:00	7.7.2009	100
ПОКУПКА	3.7.2009 00:00	7.7.2009	155
ПОКУПКА	3.7.2009 00:00	7.7.2009	140
ПОКУПКА	3.7.2009 00:00	7.7.2009	250
ПОКУПКА	6.7.2009 00:00	8.7.2009	30
ПОКУПКА	6.7.2009 00:00	8.7.2009	120
ПОКУПКА	6.7.2009 00:00	8.7.2009	90
ПОКУПКА	6.7.2009 00:00	8.7.2009	300
ПОКУПКА	7.7.2009 00:00	9.7.2009	200
ПОКУПКА	7.7.2009 00:00	9.7.2009	200
ПОКУПКА	7.7.2009 00:00	9.7.2009	300
ПОКУПКА	7.7.2009 00:00	9.7.2009	100
ПОКУПКА	7.7.2009 00:00	9.7.2009	2000
ПОКУПКА	7.7.2009 00:00	9.7.2009	2000
ПОКУПКА	8.7.2009 00:00	10.7.2009	200
ПОКУПКА	8.7.2009 00:00	10.7.2009	300
ПОКУПКА	8.7.2009 00:00	10.7.2009	200
ПОКУПКА	8.7.2009 00:00	10.7.2009	200
ПОКУПКА	8.7.2009 00:00	10.7.2009	150
ПОКУПКА	8.7.2009 00:00	10.7.2009	1050
ПОКУПКА	9.7.2009 00:00	13.7.2009	200
ПОКУПКА	9.7.2009 00:00	13.7.2009	200
ПОКУПКА	9.7.2009 00:00	13.7.2009	200
ПОКУПКА	17.7.2009 00:00	21.7.2009	1000
ПОКУПКА	17.7.2009 00:00	21.7.2009	2000
ПОКУПКА	21.7.2009 00:00	23.7.2009	600

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	28.7.2009 00:00	30.7.2009	177
ПОКУПКА	28.7.2009 00:00	30.7.2009	180
ПОКУПКА	30.7.2009 00:00	3.8.2009	550
ПОКУПКА	31.7.2009 00:00	4.8.2009	50
ПОКУПКА	4.8.2009 00:00	6.8.2009	650
ПОКУПКА	5.8.2009 00:00	7.8.2009	650
ПОКУПКА	5.8.2009 00:00	7.8.2009	600
ПОКУПКА	5.8.2009 00:00	7.8.2009	1000
ПОКУПКА	10.8.2009 00:00	12.8.2009	180
ПОКУПКА	10.8.2009 00:00	12.8.2009	50
ПОКУПКА	10.8.2009 00:00	12.8.2009	190
ПОКУПКА	10.8.2009 00:00	12.8.2009	300
ПОКУПКА	12.8.2009 00:00	14.8.2009	48
ПОКУПКА	12.8.2009 00:00	14.8.2009	120
ПОКУПКА	20.8.2009 00:00	24.8.2009	300
ПОКУПКА	25.8.2009 00:00	27.8.2009	100
ПОКУПКА	25.8.2009 00:00	27.8.2009	150
ПОКУПКА	27.8.2009 00:00	31.8.2009	100
ПОКУПКА	28.8.2009 00:00	1.9.2009	200
ПОКУПКА	28.8.2009 00:00	1.9.2009	20
ПОКУПКА	28.8.2009 00:00	1.9.2009	80
ПОКУПКА	31.8.2009 00:00	2.9.2009	100
ПОКУПКА	31.8.2009 00:00	2.9.2009	50
ПОКУПКА	1.9.2009 00:00	3.9.2009	150
ПОКУПКА	1.9.2009 00:00	3.9.2009	50
ПОКУПКА	1.9.2009 00:00	3.9.2009	100
ПОКУПКА	2.9.2009 00:00	4.9.2009	100
ПОКУПКА	4.9.2009 00:00	8.9.2009	200
ПОКУПКА	9.9.2009 00:00	11.9.2009	60
ПОКУПКА	11.9.2009 00:00	15.9.2009	200
ПОКУПКА	11.9.2009 00:00	15.9.2009	500
ПОКУПКА	11.9.2009 00:00	15.9.2009	500
ПОКУПКА	11.9.2009 00:00	15.9.2009	230
ПОКУПКА	11.9.2009 00:00	15.9.2009	270
ПОКУПКА	11.9.2009 00:00	15.9.2009	300
ПОКУПКА	16.9.2009 00:00	18.9.2009	119
ПОКУПКА	18.9.2009 00:00	24.9.2009	100
ПОКУПКА	25.9.2009 00:00	28.9.2009	107

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	25.9.2009 00:00	28.9.2009	100
ПОКУПКА	15.10.2009 00:00	19.10.2009	1000
ПОКУПКА	15.10.2009 00:00	19.10.2009	300
ПОКУПКА	30.10.2009 00:00	3.11.2009	1500
ПОКУПКА	30.10.2009 00:00	3.11.2009	400
ПОКУПКА	10.11.2009 00:00	12.11.2009	200
ПОКУПКА	11.11.2009 00:00	13.11.2009	200
ПОКУПКА	11.11.2009 00:00	13.11.2009	200
ПОКУПКА	11.11.2009 00:00	13.11.2009	300
ПОКУПКА	12.11.2009 00:00	16.11.2009	139
ПОКУПКА	12.11.2009 00:00	16.11.2009	2000
ПОКУПКА	12.11.2009 00:00	16.11.2009	2000
ПОКУПКА	12.11.2009 00:00	16.11.2009	600
ПОКУПКА	12.11.2009 00:00	16.11.2009	300
ПОКУПКА	12.11.2009 00:00	16.11.2009	2000
ПОКУПКА	12.11.2009 00:00	16.11.2009	631
ПОКУПКА	16.11.2009 00:00	18.11.2009	305
ПОКУПКА	16.11.2009 00:00	18.11.2009	2000
ПОКУПКА	16.11.2009 00:00	18.11.2009	2000
ПОКУПКА	16.11.2009 00:00	18.11.2009	2000
ПОКУПКА	16.11.2009 00:00	18.11.2009	3000
ПОКУПКА	16.11.2009 00:00	18.11.2009	1800
ПОКУПКА	16.11.2009 00:00	18.11.2009	200
ПОКУПКА	17.11.2009 00:00	19.11.2009	1000
ПОКУПКА	17.11.2009 00:00	19.11.2009	2000
ПОКУПКА	17.11.2009 00:00	19.11.2009	1600
ПОКУПКА	18.11.2009 00:00	20.11.2009	170
ПОКУПКА	18.11.2009 00:00	20.11.2009	300
ПОКУПКА	18.11.2009 00:00	20.11.2009	500
ПОКУПКА	18.11.2009 00:00	20.11.2009	400
ПОКУПКА	19.11.2009 00:00	23.11.2009	200
ПОКУПКА	24.11.2009 00:00	26.11.2009	500
ПОКУПКА	24.11.2009 00:00	26.11.2009	500
ПОКУПКА	25.11.2009 00:00	27.11.2009	300
ПОКУПКА	25.11.2009 00:00	27.11.2009	300
ПОКУПКА	26.11.2009 00:00	30.11.2009	600
ПОКУПКА	26.11.2009 00:00	30.11.2009	500
ПОКУПКА	26.11.2009 00:00	30.11.2009	30

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	26.11.2009 00:00	30.11.2009	570
ПОКУПКА	26.11.2009 00:00	30.11.2009	500
ПОКУПКА	27.11.2009 00:00	1.12.2009	600
ПОКУПКА	27.11.2009 00:00	1.12.2009	1000
ПОКУПКА	27.11.2009 00:00	1.12.2009	1000
ПОКУПКА	30.11.2009 00:00	2.12.2009	600
ПОКУПКА	30.11.2009 00:00	2.12.2009	300
ПОКУПКА	1.12.2009 00:00	3.12.2009	261
ПОКУПКА	2.12.2009 00:00	4.12.2009	300
ПОКУПКА	2.12.2009 00:00	4.12.2009	300
ПОКУПКА	3.12.2009 00:00	7.12.2009	200
ПОКУПКА	3.12.2009 00:00	7.12.2009	300
ПОКУПКА	3.12.2009 00:00	7.12.2009	100
ПОКУПКА	3.12.2009 00:00	7.12.2009	300
ПОКУПКА	4.12.2009 00:00	8.12.2009	300
ПОКУПКА	4.12.2009 00:00	8.12.2009	300
ПОКУПКА	7.12.2009 00:00	9.12.2009	300
ПОКУПКА	7.12.2009 00:00	9.12.2009	300
ПОКУПКА	7.12.2009 00:00	9.12.2009	400
ПОКУПКА	8.12.2009 00:00	10.12.2009	200
ПОКУПКА	8.12.2009 00:00	10.12.2009	300
ПОКУПКА	8.12.2009 00:00	10.12.2009	300
ПОКУПКА	9.12.2009 00:00	11.12.2009	500
ПОКУПКА	9.12.2009 00:00	11.12.2009	600
ПОКУПКА	9.12.2009 00:00	11.12.2009	500
ПОКУПКА	9.12.2009 00:00	11.12.2009	195
ПОКУПКА	9.12.2009 00:00	11.12.2009	405
ПОКУПКА	9.12.2009 00:00	11.12.2009	500
ПОКУПКА	10.12.2009 00:00	14.12.2009	300
ПОКУПКА	10.12.2009 00:00	14.12.2009	600
ПОКУПКА	10.12.2009 00:00	14.12.2009	500
ПОКУПКА	16.12.2009 00:00	18.12.2009	150
ПОКУПКА	18.12.2009 00:00	21.12.2009	490
ПОКУПКА	18.12.2009 00:00	21.12.2009	600
ПОКУПКА	23.12.2009 00:00	29.12.2009	500
ПОКУПКА	28.12.2009 00:00	30.12.2009	2000
ПОКУПКА	28.12.2009 00:00	30.12.2009	1000
ПОКУПКА	28.12.2009 00:00	4.1.2010	500

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	28.12.2009 00:00	4.1.2010	500
ПОКУПКА	28.12.2009 00:00	4.1.2010	2000
ПОКУПКА	4.1.2010 00:00	6.1.2010	800
ПОКУПКА	5.1.2010 00:00	7.1.2010	600
ПОКУПКА	11.1.2010 00:00	13.1.2010	300
ПОКУПКА	14.1.2010 00:00	18.1.2010	160
ПОКУПКА	21.1.2010 00:00	25.1.2010	300
ПОКУПКА	22.1.2010 00:00	26.1.2010	100
ПОКУПКА	22.1.2010 00:00	26.1.2010	100
ПОКУПКА	22.1.2010 00:00	26.1.2010	100
ПОКУПКА	27.1.2010 00:00	29.1.2010	300
ПОКУПКА	28.1.2010 00:00	1.2.2010	500
ПОКУПКА	28.1.2010 00:00	1.2.2010	198
ПОКУПКА	28.1.2010 00:00	1.2.2010	600
ПОКУПКА	2.2.2010 00:00	4.2.2010	300
ПОКУПКА	2.2.2010 00:00	4.2.2010	1000
ПОКУПКА	2.2.2010 00:00	4.2.2010	2000
ПОКУПКА	2.2.2010 00:00	4.2.2010	200
ПОКУПКА	2.2.2010 00:00	4.2.2010	2000
ПОКУПКА	3.2.2010 00:00	5.2.2010	50
ПОКУПКА	3.2.2010 00:00	5.2.2010	200
ПОКУПКА	8.2.2010 00:00	10.2.2010	200
ПОКУПКА	8.2.2010 00:00	10.2.2010	300
ПОКУПКА	8.2.2010 00:00	10.2.2010	1000
ПОКУПКА	8.2.2010 00:00	10.2.2010	400
ПОКУПКА	8.2.2010 00:00	10.2.2010	150
ПОКУПКА	8.2.2010 00:00	10.2.2010	300
ПОКУПКА	9.2.2010 00:00	11.2.2010	350
ПОКУПКА	9.2.2010 00:00	11.2.2010	500
ПОКУПКА	9.2.2010 00:00	11.2.2010	2000
ПОКУПКА	9.2.2010 00:00	11.2.2010	700
ПОКУПКА	15.2.2010 00:00	17.2.2010	500
ПОКУПКА	16.2.2010 00:00	18.2.2010	150
ПОКУПКА	16.2.2010 00:00	18.2.2010	50
ПОКУПКА	16.2.2010 00:00	18.2.2010	100
ПОКУПКА	16.2.2010 00:00	18.2.2010	100
ПОКУПКА	16.2.2010 00:00	18.2.2010	200
ПОКУПКА	16.2.2010 00:00	18.2.2010	350

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	17.2.2010 00:00	19.2.2010	200
ПОКУПКА	17.2.2010 00:00	19.2.2010	800
ПОКУПКА	17.2.2010 00:00	19.2.2010	200
ПОКУПКА	17.2.2010 00:00	19.2.2010	200
ПОКУПКА	18.2.2010 00:00	22.2.2010	100
ПОКУПКА	18.2.2010 00:00	22.2.2010	200
ПОКУПКА	19.2.2010 00:00	23.2.2010	200
ПОКУПКА	19.2.2010 00:00	23.2.2010	200
ПОКУПКА	19.2.2010 00:00	23.2.2010	200
ПОКУПКА	22.2.2010 11:26	24.2.2010	300
ПОКУПКА	24.2.2010 11:56	26.2.2010	300
ПОКУПКА	26.2.2010 13:06	2.3.2010	300
ПОКУПКА	1.3.2010 13:38	4.3.2010	300
ПОКУПКА	2.3.2010 12:12	5.3.2010	100
ПОКУПКА	10.3.2010 11:38	12.3.2010	1000
ПОКУПКА	10.3.2010 11:49	12.3.2010	278
ПОКУПКА	10.3.2010 12:19	12.3.2010	400
ПОКУПКА	10.3.2010 12:19	12.3.2010	2000
ПОКУПКА	10.3.2010 12:56	12.3.2010	200
ПОКУПКА	10.3.2010 13:07	12.3.2010	200
ПОКУПКА	10.3.2010 13:15	12.3.2010	300
ПОКУПКА	12.3.2010 10:18	16.3.2010	2000
ПОКУПКА	15.3.2010 10:00	17.3.2010	180
ПОКУПКА	15.3.2010 11:09	17.3.2010	2000
ПОКУПКА	15.3.2010 11:11	17.3.2010	6000
ПОКУПКА	15.3.2010 13:16	17.3.2010	300
ПОКУПКА	16.3.2010 09:32	18.3.2010	3000
ПОКУПКА	16.3.2010 09:57	18.3.2010	3000
ПОКУПКА	16.3.2010 10:18	18.3.2010	3000
ПОКУПКА	16.3.2010 11:17	18.3.2010	2000
ПОКУПКА	16.3.2010 11:19	18.3.2010	1000
ПОКУПКА	18.3.2010 11:11	22.3.2010	3000
ПОКУПКА	18.3.2010 11:57	22.3.2010	2300
ПОКУПКА	18.3.2010 11:57	22.3.2010	500
ПОКУПКА	19.3.2010 12:09	23.3.2010	200
ПОКУПКА	23.3.2010 12:54	25.3.2010	500
ПОКУПКА	24.3.2010 11:59	26.3.2010	400
ПОКУПКА	24.3.2010 12:00	26.3.2010	200

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	26.3.2010 09:32	30.3.2010	300
ПОКУПКА	26.3.2010 10:10	30.3.2010	200
ПОКУПКА	26.3.2010 11:39	30.3.2010	200
ПОКУПКА	29.3.2010 09:32	31.3.2010	300
ПОКУПКА	29.3.2010 09:42	31.3.2010	2000
ПОКУПКА	29.3.2010 09:57	31.3.2010	2000
ПОКУПКА	30.3.2010 10:20	1.4.2010	500
ПОКУПКА	30.3.2010 10:41	1.4.2010	100
ПОКУПКА	30.3.2010 11:03	1.4.2010	1000
ПОКУПКА	30.3.2010 11:56	1.4.2010	2800
ПОКУПКА	31.3.2010 09:36	6.4.2010	1000
ПОКУПКА	6.4.2010 09:56	8.4.2010	2000
ПОКУПКА	6.4.2010 11:50	8.4.2010	1500
ПОКУПКА	6.4.2010 11:54	8.4.2010	500
ПОКУПКА	6.4.2010 12:05	8.4.2010	2000
ПОКУПКА	7.4.2010 09:49	9.4.2010	1500
ПОКУПКА	7.4.2010 10:03	9.4.2010	450
ПОКУПКА	7.4.2010 10:03	9.4.2010	150
ПОКУПКА	7.4.2010 10:04	9.4.2010	1200
ПОКУПКА	7.4.2010 10:36	9.4.2010	650
ПОКУПКА	7.4.2010 10:36	9.4.2010	350
ПОКУПКА	7.4.2010 10:37	9.4.2010	1000
ПОКУПКА	8.4.2010 10:11	12.4.2010	450
ПОКУПКА	8.4.2010 10:12	12.4.2010	42
ПОКУПКА	8.4.2010 10:26	12.4.2010	2000
ПОКУПКА	8.4.2010 10:26	12.4.2010	2000
ПОКУПКА	8.4.2010 11:13	12.4.2010	500
ПОКУПКА	8.4.2010 12:08	12.4.2010	345
ПОКУПКА	8.4.2010 12:08	12.4.2010	2000
ПОКУПКА	8.4.2010 12:26	12.4.2010	3000
ПОКУПКА	9.4.2010 11:42	13.4.2010	1000
ПОКУПКА	9.4.2010 11:42	13.4.2010	1000
ПОКУПКА	9.4.2010 11:43	13.4.2010	1000
ПОКУПКА	12.4.2010 10:22	14.4.2010	173
ПОКУПКА	12.4.2010 10:22	14.4.2010	2000
ПОКУПКА	12.4.2010 11:06	14.4.2010	5000
ПОКУПКА	12.4.2010 11:30	14.4.2010	5000
ПОКУПКА	12.4.2010 12:00	14.4.2010	5000

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	12.4.2010 13:13	14.4.2010	5000
ПОКУПКА	13.4.2010 10:35	15.4.2010	8000
ПОКУПКА	13.4.2010 10:35	15.4.2010	2000
ПОКУПКА	13.4.2010 11:10	15.4.2010	2000
ПОКУПКА	13.4.2010 12:30	15.4.2010	2000
ПОКУПКА	13.4.2010 12:51	15.4.2010	5000
ПОКУПКА	14.4.2010 11:44	16.4.2010	1000
ПОКУПКА	14.4.2010 13:31	16.4.2010	1000
ПОКУПКА	15.4.2010 09:34	19.4.2010	912
ПОКУПКА	16.4.2010 09:51	20.4.2010	200
ПОКУПКА	16.4.2010 10:28	20.4.2010	2000
ПОКУПКА	19.4.2010 10:38	21.4.2010	500
ПОКУПКА	19.4.2010 13:03	21.4.2010	1000
ПОКУПКА	20.4.2010 09:51	22.4.2010	100
ПОКУПКА	20.4.2010 10:02	22.4.2010	400
ПОКУПКА	20.4.2010 10:11	22.4.2010	100
ПОКУПКА	23.4.2010 09:37	27.4.2010	1000
ПОКУПКА	23.4.2010 10:05	27.4.2010	100
ПОКУПКА	18.5.2010 12:38	20.5.2010	1000
ПОКУПКА	18.5.2010 12:38	20.5.2010	1000
ПОКУПКА	18.5.2010 12:46	20.5.2010	1000
ПОКУПКА	19.5.2010 09:46	21.5.2010	1000
ПОКУПКА	19.5.2010 09:46	21.5.2010	1000
ПОКУПКА	19.5.2010 09:49	21.5.2010	150
ПОКУПКА	19.5.2010 10:11	21.5.2010	3000
ПОКУПКА	19.5.2010 10:11	21.5.2010	2000
ПОКУПКА	20.5.2010 09:51	25.5.2010	1000
ПОКУПКА	20.5.2010 09:53	25.5.2010	200
ПОКУПКА	20.5.2010 09:53	25.5.2010	2800
ПОКУПКА	20.5.2010 09:53	25.5.2010	1000
ПОКУПКА	20.5.2010 09:59	25.5.2010	3000
ПОКУПКА	20.5.2010 09:59	25.5.2010	200
ПОКУПКА	20.5.2010 10:10	25.5.2010	3000
ПОКУПКА	20.5.2010 10:25	25.5.2010	300
ПОКУПКА	20.5.2010 11:46	25.5.2010	280
ПОКУПКА	20.5.2010 12:13	25.5.2010	10000
ПОКУПКА	20.5.2010 12:13	25.5.2010	300
ПОКУПКА	20.5.2010 12:17	25.5.2010	200

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	20.5.2010 12:44	25.5.2010	4737
ПОКУПКА	20.5.2010 12:44	25.5.2010	263
ПОКУПКА	20.5.2010 12:46	25.5.2010	263
ПОКУПКА	20.5.2010 12:46	25.5.2010	200
ПОКУПКА	20.5.2010 12:46	25.5.2010	100
ПОКУПКА	20.5.2010 12:46	25.5.2010	350
ПОКУПКА	20.5.2010 12:46	25.5.2010	2620
ПОКУПКА	20.5.2010 12:46	25.5.2010	3000
ПОКУПКА	20.5.2010 12:53	25.5.2010	10000
ПОКУПКА	20.5.2010 12:58	25.5.2010	10000
ПОКУПКА	20.5.2010 12:58	25.5.2010	1000
ПОКУПКА	20.5.2010 13:04	25.5.2010	27
ПОКУПКА	20.5.2010 13:31	25.5.2010	53
ПОКУПКА	21.5.2010 09:40	26.5.2010	300
ПОКУПКА	21.5.2010 09:40	26.5.2010	4407
ПОКУПКА	21.5.2010 09:40	26.5.2010	2293
ПОКУПКА	21.5.2010 09:41	26.5.2010	593
ПОКУПКА	21.5.2010 10:18	26.5.2010	5000
ПОКУПКА	25.5.2010 09:37	27.5.2010	5000
ПОКУПКА	25.5.2010 09:41	27.5.2010	10000
ПОКУПКА	25.5.2010 09:50	27.5.2010	5700
ПОКУПКА	1.6.2010 09:57	3.6.2010	200
ПОКУПКА	1.6.2010 09:57	3.6.2010	1000
ПОКУПКА	1.6.2010 09:57	3.6.2010	300
ПОКУПКА	1.6.2010 09:57	3.6.2010	1000
ПОКУПКА	1.6.2010 09:57	3.6.2010	10500
ПОКУПКА	1.6.2010 09:58	3.6.2010	12420
ПОКУПКА	1.6.2010 10:05	3.6.2010	20
ПОКУПКА	1.6.2010 11:24	3.6.2010	500
ПОКУПКА	2.6.2010 12:59	4.6.2010	1300
ПОКУПКА	2.6.2010 12:59	4.6.2010	1500
ПОКУПКА	2.6.2010 12:59	4.6.2010	3300
ПОКУПКА	2.6.2010 12:59	4.6.2010	810
ПОКУПКА	7.6.2010 12:16	9.6.2010	710
ПОКУПКА	7.6.2010 12:16	9.6.2010	3000
ПОКУПКА	7.6.2010 13:13	9.6.2010	100
ПОКУПКА	8.6.2010 09:37	10.6.2010	3390
ПОКУПКА	8.6.2010 09:59	10.6.2010	200

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	8.6.2010 12:15	10.6.2010	500
ПОКУПКА	11.6.2010 11:06	15.6.2010	2000
ПОКУПКА	11.6.2010 11:07	15.6.2010	2800
ПОКУПКА	29.6.2010 11:37	1.7.2010	147
ПОКУПКА	29.6.2010 11:37	1.7.2010	100
ПОКУПКА	29.6.2010 11:37	1.7.2010	150
ПРОДАЖБА	2.7.2010 11:19	6.7.2010	20
ПРОДАЖБА	8.7.2010 11:27	12.7.2010	10
ПОКУПКА	8.7.2010 11:55	12.7.2010	3000
ПОКУПКА	8.7.2010 12:10	13.7.2010	1900
ПОКУПКА	20.7.2010 13:39	22.7.2010	400
ПОКУПКА	22.7.2010 13:36	26.7.2010	400
ПОКУПКА	22.7.2010 13:36	26.7.2010	100
ПОКУПКА	31.8.2010 10:06	2.9.2010	10
ПОКУПКА	8.10.2010 09:59	12.10.2010	300
ПОКУПКА	21.10.2010 13:21	25.10.2010	100
ПОКУПКА	22.10.2010 12:02	26.10.2010	240
ПОКУПКА	22.10.2010 12:45	26.10.2010	113
ПОКУПКА	22.10.2010 12:46	26.10.2010	125
ПОКУПКА	10.11.2010 10:29	12.11.2010	250
ПОКУПКА	19.11.2010 13:27	23.11.2010	200
ПОКУПКА	22.11.2010 11:24	24.11.2010	200
ПОКУПКА	24.11.2010 13:10	26.11.2010	250
ПОКУПКА	25.11.2010 10:33	29.11.2010	200
ПОКУПКА	26.11.2010 12:39	30.11.2010	200
ПОКУПКА	29.11.2010 13:16	1.12.2010	5000
ПОКУПКА	29.11.2010 13:27	1.12.2010	300
ПОКУПКА	30.11.2010 12:01	2.12.2010	5000
ПРОДАЖБА	7.12.2010 09:52	9.12.2010	10
ПОКУПКА	27.12.2010 12:15	29.12.2010	19
ПОКУПКА	27.12.2010 12:15	29.12.2010	1
ПОКУПКА	6.1.2011 13:25	10.1.2011	80
ПОКУПКА	14.2.2011 10:34	16.2.2011	300
ПОКУПКА	14.2.2011 11:22	16.2.2011	50
ПОКУПКА	14.2.2011 11:26	16.2.2011	240
ПОКУПКА	15.2.2011 10:00	17.2.2011	100
ПОКУПКА	15.2.2011 10:28	17.2.2011	81
ПОКУПКА	15.2.2011 10:28	17.2.2011	75

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	15.2.2011 10:38	17.2.2011	1081
ПОКУПКА	15.2.2011 12:26	17.2.2011	1000
ПОКУПКА	22.2.2011 11:02	24.2.2011	500
ПОКУПКА	22.2.2011 11:02	24.2.2011	500
ПОКУПКА	23.2.2011 09:48	25.2.2011	120
ПРОДАЖБА	23.2.2011 09:52	25.2.2011	100
ПРОДАЖБА	23.2.2011 10:36	25.2.2011	350
ПРОДАЖБА	23.2.2011 13:05	25.2.2011	200
ПРОДАЖБА	8.3.2011 10:45	10.3.2011	300
ПОКУПКА	10.3.2011 13:39	14.3.2011	195
ПОКУПКА	11.3.2011 09:30	15.3.2011	140
ПОКУПКА	11.3.2011 11:14	15.3.2011	580
ПОКУПКА	11.3.2011 11:14	15.3.2011	500
ПОКУПКА	11.3.2011 11:42	15.3.2011	205
ПОКУПКА	11.3.2011 13:45	15.3.2011	200
ПОКУПКА	14.3.2011 13:39	16.3.2011	500
ПОКУПКА	15.3.2011 09:30	17.3.2011	200
ПОКУПКА	15.3.2011 09:32	17.3.2011	100
ПОКУПКА	17.3.2011 11:24	19.3.2011	80
ПОКУПКА	22.3.2011 12:46	24.3.2011	231
ПОКУПКА	22.3.2011 13:09	24.3.2011	10
ПОКУПКА	4.4.2011 09:55	6.4.2011	200
ПОКУПКА	4.4.2011 09:58	6.4.2011	150
ПОКУПКА	4.4.2011 09:58	6.4.2011	150
ПОКУПКА	4.4.2011 09:59	6.4.2011	150
ПОКУПКА	4.4.2011 12:40	6.4.2011	615
ПОКУПКА	4.4.2011 12:50	6.4.2011	500
ПОКУПКА	4.4.2011 13:09	6.4.2011	500
ПОКУПКА	4.4.2011 13:09	6.4.2011	80
ПОКУПКА	5.4.2011 11:00	7.4.2011	100
ПОКУПКА	6.4.2011 10:24	8.4.2011	200
ПОКУПКА	6.4.2011 13:32	8.4.2011	300
ПОКУПКА	20.4.2011 13:38	26.4.2011	800
ПРОДАЖБА	21.4.2011 11:19	27.4.2011	300
ПОКУПКА	29.4.2011 11:10	3.5.2011	300
ПОКУПКА	2.5.2011 11:13	4.5.2011	180
ПОКУПКА	17.5.2011 11:56	19.5.2011	200
ПОКУПКА	20.5.2011 10:02	26.5.2011	1500

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	20.5.2011 10:09	26.5.2011	500
ПОКУПКА	25.5.2011 10:01	27.5.2011	775
ПОКУПКА	25.5.2011 10:01	27.5.2011	300
ПОКУПКА	25.5.2011 10:01	27.5.2011	3000
ПОКУПКА	25.5.2011 10:01	27.5.2011	7925
ПОКУПКА	25.5.2011 10:02	27.5.2011	6000
ПОКУПКА	25.5.2011 10:03	27.5.2011	1075
ПОКУПКА	25.5.2011 10:13	27.5.2011	1600
ПОКУПКА	25.5.2011 10:13	27.5.2011	100
ПОКУПКА	25.5.2011 10:13	27.5.2011	4130
ПОКУПКА	2.6.2011 12:51	6.6.2011	100
ПОКУПКА	6.6.2011 09:44	8.6.2011	100
ПОКУПКА	21.6.2011 09:41	23.6.2011	345
ПОКУПКА	22.6.2011 13:45	24.6.2011	155
ПОКУПКА	24.6.2011 12:41	28.6.2011	500
ПОКУПКА	30.6.2011 11:39	4.7.2011	170
ПОКУПКА	18.7.2011 10:34	20.7.2011	253
ПОКУПКА	18.7.2011 11:58	20.7.2011	178
ПОКУПКА	18.7.2011 11:58	20.7.2011	122
ПОКУПКА	20.7.2011 13:24	22.7.2011	100
ПРОДАЖБА	22.7.2011 10:41	26.7.2011	400
ПРОДАЖБА	25.7.2011 10:14	27.7.2011	1000
ПОКУПКА	9.8.2011 10:41	11.8.2011	100
ПОКУПКА	10.8.2011 12:37	12.8.2011	300
ПОКУПКА	11.8.2011 10:28	15.8.2011	300
ПОКУПКА	19.8.2011 09:30	23.8.2011	300
ПОКУПКА	19.8.2011 10:49	23.8.2011	300
ПОКУПКА	8.9.2011 09:59	12.9.2011	12300
ПОКУПКА	8.9.2011 10:00	12.9.2011	10000
ПРОДАЖБА	13.9.2011 09:35	15.9.2011	440
ПРОДАЖБА	15.9.2011 11:43	17.9.2011	20
ПОКУПКА	26.9.2011 10:25	28.9.2011	5950
ПРОДАЖБА	5.10.2011 11:26	7.10.2011	10
ПРОДАЖБА	6.10.2011 09:46	10.10.2011	10
ПОКУПКА	23.11.2011 10:18	25.11.2011	200
ПОКУПКА	24.11.2011 09:36	28.11.2011	180
ПОКУПКА	25.11.2011 13:34	29.11.2011	300
ПОКУПКА	25.11.2011 13:36	29.11.2011	100

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	25.6.2012 13:34	27.6.2012	590
ПОКУПКА	4.7.2012 10:46	6.7.2012	50
ПОКУПКА	4.7.2012 10:46	6.7.2012	316
ПОКУПКА	4.7.2012 10:46	6.7.2012	150
ПРОДАЖБА	31.7.2012 10:59	2.8.2012	500
ПРОДАЖБА	31.7.2012 11:16	2.8.2012	500
ПРОДАЖБА	31.7.2012 13:24	2.8.2012	500
ПРОДАЖБА	17.8.2012 10:25	21.8.2012	500
ПРОДАЖБА	17.8.2012 16:14	21.8.2012	50
ПРОДАЖБА	20.8.2012 10:46	22.8.2012	400
ПРОДАЖБА	31.8.2012 11:38	4.9.2012	200
ПРОДАЖБА	31.8.2012 11:59	4.9.2012	200
ПРОДАЖБА	2.10.2012 16:49	4.10.2012	300
ПРОДАЖБА	3.10.2012 12:57	5.10.2012	500
ПРОДАЖБА	3.10.2012 15:55	5.10.2012	180
ПОКУПКА	15.10.2012 14:44	17.10.2012	164
ПОКУПКА	14.11.2012 10:36	16.11.2012	100
ПОКУПКА	14.11.2012 10:36	16.11.2012	111
ПОКУПКА	26.11.2012 12:56	28.11.2012	4760
ПОКУПКА	27.11.2012 13:47	29.11.2012	25
ПОКУПКА	27.11.2012 14:18	29.11.2012	30
ПОКУПКА	7.12.2012 16:37	11.12.2012	500
ПОКУПКА	17.12.2012 12:38	19.12.2012	4453
ПОКУПКА	4.1.2013 10:52	8.1.2013	50
ПОКУПКА	10.1.2013 11:15	14.1.2013	22
ПОКУПКА	16.1.2013 10:17	18.1.2013	150
ПОКУПКА	17.1.2013 15:12	21.1.2013	500
ПОКУПКА	29.1.2013 10:13	31.1.2013	700
ПОКУПКА	22.3.2013 13:39	26.3.2013	100
ПОКУПКА	22.3.2013 13:39	26.3.2013	500
ПОКУПКА	22.3.2013 13:39	26.3.2013	300
ПОКУПКА	28.3.2013 13:13	1.4.2013	500
ПОКУПКА	28.3.2013 13:13	1.4.2013	120
ПРОДАЖБА	15.4.2013 11:25	17.4.2013	40
ПРОДАЖБА	16.4.2013 10:46	18.4.2013	200
ПОКУПКА	9.5.2013 10:10	13.5.2013	60
ПРОДАЖБА	10.5.2013 15:28	14.5.2013	100
ПРОДАЖБА	21.5.2013 17:00	23.5.2013	600

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПРОДАЖБА	5.7.2013 15:35	9.7.2013	250
ПРОДАЖБА	5.7.2013 15:37	9.7.2013	120
ПРОДАЖБА	8.7.2013 10:10	10.7.2013	500
ПРОДАЖБА	10.7.2013 10:26	12.7.2013	85
ПРОДАЖБА	10.7.2013 10:35	12.7.2013	250
ПРОДАЖБА	10.7.2013 10:57	12.7.2013	165
ПРОДАЖБА	11.7.2013 16:51	15.7.2013	500
ПОКУПКА	23.7.2013 13:23	25.7.2013	200
ПОКУПКА	17.12.2013 11:22	19.12.2013	200
ПОКУПКА	17.2.2014 10:45	19.2.2014	10
ПОКУПКА	17.2.2014 10:45	19.2.2014	10
ПРОДАЖБА	18.2.2014 10:29	20.2.2014	260
ПОКУПКА	1.4.2014 13:41	3.4.2014	10
ПОКУПКА	8.4.2014 13:25	10.4.2014	500
ПОКУПКА	8.4.2014 13:33	10.4.2014	1000
ПОКУПКА	8.4.2014 13:34	10.4.2014	1500
ПРОДАЖБА	23.4.2014 10:14	25.4.2014	10
ПРОДАЖБА	23.4.2014 10:18	25.4.2014	30
ПРОДАЖБА	23.4.2014 15:09	25.4.2014	160
ПРОДАЖБА	24.4.2014 14:15	28.4.2014	200
ПРОДАЖБА	28.4.2014 12:08	30.4.2014	10
ПРОДАЖБА	28.4.2014 13:20	30.4.2014	50
ПРОДАЖБА	29.4.2014 13:18	7.5.2014	10
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	190
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	850
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	850
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	850
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	850
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	850
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	850
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	710
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	850
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	850
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	850
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	140
ПОКУПКА	29.4.2014 13:36	7.5.2014	3310
ПОКУПКА	29.4.2014 13:37	7.5.2014	7690
ПОКУПКА	29.4.2014 13:40	7.5.2014	1000

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	29.4.2014 13:41	7.5.2014	2000
ПОКУПКА	29.4.2014 13:43	7.5.2014	60
ПОКУПКА	29.4.2014 13:43	7.5.2014	940
ПОКУПКА	29.4.2014 13:44	7.5.2014	1000
ПОКУПКА	29.4.2014 13:45	7.5.2014	1000
ПОКУПКА	29.4.2014 13:45	7.5.2014	2000
ПОКУПКА	29.4.2014 13:46	7.5.2014	3000
ПОКУПКА	29.4.2014 13:47	7.5.2014	3000
ПОКУПКА	29.4.2014 13:47	7.5.2014	3000
ПОКУПКА	29.4.2014 15:01	7.5.2014	690
ПОКУПКА	30.4.2014 10:10	8.5.2014	419
ПОКУПКА	30.4.2014 10:26	8.5.2014	852
ПОКУПКА	30.4.2014 10:26	8.5.2014	600
ПОКУПКА	30.4.2014 10:27	8.5.2014	10
ПОКУПКА	30.4.2014 11:31	8.5.2014	8000
ПОКУПКА	30.4.2014 11:31	8.5.2014	8000
ПОКУПКА	30.4.2014 11:32	8.5.2014	8000
ПОКУПКА	30.4.2014 11:32	8.5.2014	8000
ПОКУПКА	30.4.2014 11:32	8.5.2014	8000
ПОКУПКА	30.4.2014 11:34	8.5.2014	8000
ПОКУПКА	30.4.2014 12:33	8.5.2014	5970
ПОКУПКА	30.4.2014 15:04	8.5.2014	2215
ПОКУПКА	8.5.2014 10:38	10.5.2014	280
ПОКУПКА	8.5.2014 14:23	10.5.2014	20
ПОКУПКА	12.5.2014 14:05	14.5.2014	20
ПОКУПКА	12.5.2014 15:17	14.5.2014	100
ПОКУПКА	12.5.2014 15:17	14.5.2014	300
ПОКУПКА	12.5.2014 15:17	14.5.2014	200
ПОКУПКА	12.5.2014 15:18	14.5.2014	450
ПОКУПКА	12.5.2014 15:19	14.5.2014	720
ПОКУПКА	12.5.2014 15:21	14.5.2014	465
ПОКУПКА	12.5.2014 15:21	14.5.2014	439
ПОКУПКА	12.5.2014 15:22	14.5.2014	15
ПОКУПКА	14.5.2014 13:18	16.5.2014	5
ПОКУПКА	14.5.2014 15:53	16.5.2014	90
ПОКУПКА	14.5.2014 16:45	16.5.2014	270
ПОКУПКА	26.5.2014 10:57	28.5.2014	8000
ПОКУПКА	26.5.2014 10:58	28.5.2014	8000

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	26.5.2014 10:58	28.5.2014	2000
ПОКУПКА	26.5.2014 10:58	28.5.2014	8000
ПОКУПКА	26.5.2014 10:59	28.5.2014	8000
ПОКУПКА	26.5.2014 10:59	28.5.2014	8000
ПОКУПКА	26.5.2014 11:00	28.5.2014	8000
ПОКУПКА	26.5.2014 11:01	28.5.2014	8000
ПОКУПКА	26.5.2014 11:01	30.5.2014	6900
ПРОДАЖБА	26.5.2014 11:10	28.5.2014	2000
ПОКУПКА	4.6.2014 14:37	6.6.2014	600
ПОКУПКА	6.6.2014 16:05	10.6.2014	280
ПОКУПКА	10.6.2014 16:18	12.6.2014	5
ПОКУПКА	13.6.2014 10:39	17.6.2014	5
ПОКУПКА	20.6.2014 12:41	24.6.2014	450
ПОКУПКА	20.6.2014 13:32	24.6.2014	265
ПОКУПКА	20.6.2014 13:32	24.6.2014	2000
ПОКУПКА	27.6.2014 11:37	1.7.2014	500
ПОКУПКА	27.6.2014 16:20	1.7.2014	2320
ПОКУПКА	27.6.2014 16:22	1.7.2014	500
ПОКУПКА	27.6.2014 17:00	2.7.2014	1000
ПОКУПКА	30.6.2014 13:44	2.7.2014	300
ПОКУПКА	1.7.2014 13:36	3.7.2014	100
ПОКУПКА	4.7.2014 16:23	8.7.2014	50
ПОКУПКА	4.7.2014 16:37	8.7.2014	600
ПОКУПКА	7.7.2014 11:14	9.7.2014	180
ПОКУПКА	11.7.2014 10:40	15.7.2014	300
ПОКУПКА	28.7.2014 10:26	30.7.2014	680
ПОКУПКА	8.8.2014 16:52	12.8.2014	4500
ПОКУПКА	27.8.2014 16:43	29.8.2014	2950
ПОКУПКА	1.9.2014 13:13	3.9.2014	70
ПОКУПКА	9.10.2014 12:41	13.10.2014	500
ПОКУПКА	9.10.2014 16:45	13.10.2014	20
ПОКУПКА	10.10.2014 13:55	14.10.2014	300
ПОКУПКА	14.10.2014 12:44	16.10.2014	180
ПОКУПКА	17.10.2014 10:44	21.10.2014	290
ПОКУПКА	21.10.2014 15:28	23.10.2014	800
ПРОДАЖБА	22.10.2014 11:05	24.10.2014	100
ПОКУПКА	23.10.2014 10:10	27.10.2014	450
ПОКУПКА	23.10.2014 12:44	27.10.2014	550

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	23.10.2014 12:45	27.10.2014	450
ПОКУПКА	23.10.2014 13:27	27.10.2014	500
ПОКУПКА	23.10.2014 13:40	27.10.2014	300
ПОКУПКА	23.10.2014 15:56	27.10.2014	1000
ПОКУПКА	24.10.2014 14:21	28.10.2014	6000
ПРОДАЖБА	27.10.2014 16:29	29.10.2014	10
ПОКУПКА	28.10.2014 10:32	30.10.2014	1000
ПОКУПКА	28.10.2014 10:32	30.10.2014	5000
ПРОДАЖБА	28.10.2014 10:44	30.10.2014	340
ПОКУПКА	28.10.2014 10:51	30.10.2014	6000
ПОКУПКА	28.10.2014 10:52	30.10.2014	3500
ПОКУПКА	28.10.2014 11:12	30.10.2014	200000
ПОКУПКА	30.10.2014 11:10	3.11.2014	500000
ПОКУПКА	31.10.2014 10:50	4.11.2014	400000
ПОКУПКА	31.10.2014 17:00	4.11.2014	10
ПРОДАЖБА	5.11.2014 13:30	7.11.2014	250
ПРОДАЖБА	7.11.2014 10:20	11.11.2014	10
ПРОДАЖБА	7.11.2014 14:30	11.11.2014	40
ПРОДАЖБА	12.11.2014 11:22	14.11.2014	50
ПРОДАЖБА	12.11.2014 11:22	14.11.2014	750
ПРОДАЖБА	13.11.2014 16:35	17.11.2014	90
ПРОДАЖБА	13.11.2014 16:35	17.11.2014	130
ПРОДАЖБА	14.11.2014 10:15	18.11.2014	3000
ПРОДАЖБА	14.11.2014 10:15	18.11.2014	100
ПРОДАЖБА	14.11.2014 10:21	18.11.2014	270
ПОКУПКА	14.11.2014 10:38	18.11.2014	20000
ПОКУПКА	14.11.2014 10:48	18.11.2014	100000
ПРОДАЖБА	8.12.2014 16:09	10.12.2014	50
ПРОДАЖБА	17.12.2014 11:12	19.12.2014	500
ПОКУПКА	17.12.2014 16:16	19.12.2014	4090
ПОКУПКА	9.1.2015 16:25	13.1.2015	230
ПОКУПКА	9.1.2015 16:25	13.1.2015	50
ПОКУПКА	9.1.2015 16:27	13.1.2015	220
ПОКУПКА	9.1.2015 16:46	13.1.2015	500
ПОКУПКА	16.1.2015 14:46	20.1.2015	500
ПОКУПКА	16.1.2015 14:51	20.1.2015	500
ПОКУПКА	19.1.2015 10:22	21.1.2015	520
ПОКУПКА	19.1.2015 10:42	21.1.2015	500

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	20.1.2015 10:40	22.1.2015	500
ПРОДАЖБА	4.2.2015 10:34	6.2.2015	500
ПОКУПКА	26.2.2015 10:11	4.3.2015	500
ПОКУПКА	26.2.2015 16:54	4.3.2015	300
ПОКУПКА	27.2.2015 00:00	5.3.2015	605000
ПОКУПКА	6.3.2015 00:00	10.3.2015	250000
ПОКУПКА	13.3.2015 11:51	17.3.2015	400
ПОКУПКА	13.3.2015 11:51	17.3.2015	300
ПОКУПКА	24.4.2015 10:35	28.4.2015	500
ПОКУПКА	24.4.2015 11:39	28.4.2015	1000
ПОКУПКА	27.4.2015 10:27	29.4.2015	500
ПОКУПКА	19.5.2015 16:20	21.5.2015	1000
ПОКУПКА	20.5.2015 11:04	22.5.2015	1000
ПОКУПКА	20.5.2015 11:42	22.5.2015	800
ПОКУПКА	1.6.2015 14:01	3.6.2015	100
ПОКУПКА	1.6.2015 15:14	3.6.2015	900
ПОКУПКА	1.6.2015 17:00	3.6.2015	100
ПОКУПКА	2.6.2015 13:18	4.6.2015	1000
ПОКУПКА	2.6.2015 13:20	4.6.2015	660
ПОКУПКА	3.6.2015 13:49	5.6.2015	1000
ПОКУПКА	5.6.2015 13:24	9.6.2015	1000
ПОКУПКА	5.6.2015 14:33	9.6.2015	1000
ПОКУПКА	5.6.2015 14:50	9.6.2015	800
ПОКУПКА	5.6.2015 14:50	9.6.2015	2000
ПОКУПКА	5.6.2015 14:51	9.6.2015	3000
ПОКУПКА	5.6.2015 14:51	9.6.2015	3000
ПОКУПКА	5.6.2015 15:09	9.6.2015	1000
ПОКУПКА	8.6.2015 14:58	10.6.2015	1000
ПОКУПКА	8.6.2015 15:57	10.6.2015	1000
ПОКУПКА	8.6.2015 16:47	10.6.2015	1000
ПОКУПКА	8.6.2015 16:52	10.6.2015	2000
ПОКУПКА	9.6.2015 11:58	11.6.2015	1000
ПОКУПКА	9.6.2015 12:44	11.6.2015	1000
ПОКУПКА	9.6.2015 13:10	11.6.2015	3000
ПОКУПКА	9.6.2015 16:51	11.6.2015	2000
ПОКУПКА	10.6.2015 10:37	12.6.2015	330
ПОКУПКА	10.6.2015 10:38	12.6.2015	235
ПОКУПКА	10.6.2015 10:39	12.6.2015	200

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	10.6.2015 10:49	12.6.2015	250
ПОКУПКА	10.6.2015 10:49	12.6.2015	235
ПОКУПКА	10.6.2015 10:50	12.6.2015	476
ПОКУПКА	10.6.2015 10:55	12.6.2015	274
ПОКУПКА	10.6.2015 11:09	12.6.2015	230
ПОКУПКА	10.6.2015 11:10	12.6.2015	300
ПОКУПКА	10.6.2015 11:10	12.6.2015	300
ПОКУПКА	10.6.2015 11:11	12.6.2015	170
ПОКУПКА	10.6.2015 11:11	12.6.2015	300
ПОКУПКА	10.6.2015 11:11	12.6.2015	130
ПОКУПКА	10.6.2015 11:15	12.6.2015	570
ПОКУПКА	10.6.2015 11:15	12.6.2015	500
ПОКУПКА	10.6.2015 11:15	12.6.2015	500
ПОКУПКА	10.6.2015 11:21	12.6.2015	500
ПОКУПКА	10.6.2015 11:21	12.6.2015	500
ПОКУПКА	10.6.2015 11:21	12.6.2015	500
ПОКУПКА	10.6.2015 11:22	12.6.2015	500
ПОКУПКА	10.6.2015 11:38	12.6.2015	450
ПОКУПКА	10.6.2015 11:38	12.6.2015	400
ПОКУПКА	10.6.2015 11:55	12.6.2015	555
ПОКУПКА	10.6.2015 11:55	12.6.2015	500
ПОКУПКА	10.6.2015 11:56	12.6.2015	95
ПОКУПКА	10.6.2015 12:02	12.6.2015	500
ПОКУПКА	10.6.2015 12:02	12.6.2015	455
ПОКУПКА	10.6.2015 12:06	12.6.2015	400
ПОКУПКА	10.6.2015 12:06	12.6.2015	400
ПОКУПКА	10.6.2015 12:16	12.6.2015	245
ПОКУПКА	10.6.2015 12:41	12.6.2015	265
ПОКУПКА	11.6.2015 10:46	15.6.2015	1000
ПОКУПКА	11.6.2015 10:47	15.6.2015	2000
ПОКУПКА	11.6.2015 10:47	15.6.2015	2000
ПОКУПКА	11.6.2015 10:48	15.6.2015	2000
ПОКУПКА	11.6.2015 10:51	15.6.2015	3000
ПОКУПКА	11.6.2015 12:19	15.6.2015	1000
ПОКУПКА	11.6.2015 12:34	15.6.2015	2000
ПОКУПКА	12.6.2015 14:53	16.6.2015	1000
ПОКУПКА	15.6.2015 16:43	17.6.2015	1000
ПОКУПКА	16.6.2015 13:20	18.6.2015	680

Вид операция	Дата и час	Дата на сепълмент	Количество/брой
ПОКУПКА	17.6.2015 14:08	19.6.2015	1000
ПОКУПКА	18.6.2015 12:53	22.6.2015	1000
ПОКУПКА	22.6.2015 13:57	24.6.2015	500
ПОКУПКА	22.6.2015 16:16	24.6.2015	500
ПОКУПКА	23.6.2015 15:34	25.6.2015	1764
ПОКУПКА	23.6.2015 15:45	25.6.2015	20
ПОКУПКА	23.6.2015 16:07	25.6.2015	216
ПОКУПКА	23.6.2015 16:35	25.6.2015	3427
ПОКУПКА	24.6.2015 10:25	26.6.2015	3000
ПОКУПКА	24.6.2015 10:40	26.6.2015	335
ПОКУПКА	25.6.2015 13:19	29.6.2015	1000
ПОКУПКА	25.6.2015 13:28	29.6.2015	4100
ПОКУПКА	25.6.2015 13:29	29.6.2015	4000
ПОКУПКА	2.7.2015 12:06	6.7.2015	1
ПОКУПКА	13.7.2015 16:30	15.7.2015	500
ПОКУПКА	16.7.2015 11:33	20.7.2015	50000
ПОКУПКА	16.7.2015 11:33	20.7.2015	50000
ПОКУПКА	16.7.2015 11:33	20.7.2015	50000
ПОКУПКА	16.7.2015 11:33	20.7.2015	50000
ПОКУПКА	16.7.2015 11:33	20.7.2015	40000
ПОКУПКА	3.8.2015 12:42	5.8.2015	500
ПОКУПКА	17.8.2015 16:18	19.8.2015	100
ПОКУПКА	21.8.2015 12:02	25.8.2015	500
ПОКУПКА	27.8.2015 11:09	31.8.2015	110
ПОКУПКА	27.8.2015 13:58	31.8.2015	300
ПОКУПКА	1.9.2015 12:45	3.9.2015	10
ПОКУПКА	28.9.2015 11:00	30.9.2015	300
ПОКУПКА	6.10.2015 12:26	8.10.2015	1050
ПОКУПКА	22.10.2015 12:02	26.10.2015	3080000

(1) Софарма АД придобива акциите в резултат на увеличение на капитала със собствени средства