

ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

от

ОЛЕГ ПРОКОПИЕВ ПРОКОПИЕВ

към акционерите на
“ЕкоИнвест Холдинг” АД

за закупуване на
96 607 броя

обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми
акции с номинална стойност 1 (един) лев всяка от тях,

представляващи 8,3% от капитала на публичното дружество

На основание чл. 149а, ал. 3 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), търговият предложител едновременно упражнява правото, предвидено в чл. 149а, ал. 1 от ЗППЦК и изпълнява задължението по чл. 149, ал. 6 във връзка с ал. 1 и ал. 2, т. 1 от ЗППЦК, чрез регистриране на едно търгово предложение, при условията на чл. 14, във връзка с чл. 6 и 10 от Наредба № 13 за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13)

Комисия за финансов надзор не носи отговорност за верността на представената в търговията информация.

Търговията предложение е регистрирано в Комисия за финансов надзор (КФН).

27.03.2017 г.

СЪДЪРЖАНИЕ:

1 ДАННИ ЗА ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ	4
2 ДАННИ ЗА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК	4
3 ДАННИ ЗА ДРУЖЕСТВОТО - ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ	4
4 ДАННИ ЗА ПРИТЕЖАВАНИТЕ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ АКЦИИ С ПРАВО НА ГЛАС В ДРУЖЕСТВОТО - ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ	5
4.1 ДАННИ ЗА ПРИТЕЖАВАНИТЕ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ АКЦИИ С ПРАВО НА ГЛАС	5
4.2 ДАННИ ЗА СВЪРЗАНИТЕ ЛИЦА И/ИЛИ ЛИЦАТА ПО 149, АЛ. 2 ОТ ЗППЦК, ЧРЕЗ КОИТО ТЪРГОВИЯТ ПРЕДЛОЖИТЕЛ ПРИТЕЖАВА АКЦИИ С ПРАВО НА ГЛАС В ОБЩОТО СЪБРАНИЕ НА ДРУЖЕСТВОТО-ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ	6
4.3 ISIN КОД, КЛАС И БРОЙ НА АКЦИИТЕ С ПРАВО НА ГЛАС, КОИТО ПРЕДЛОЖИТЕЛЯТ НЕ ПРИТЕЖАВА И ИСКА ДА ПРИДОБИЕ	7
5 ПРЕДЛАГАНА ЦЕНА НА АКЦИЯ	7
5.1 РЕЗЮМЕ НА ДАННИТЕ ОТ ОЦЕНКАТА	8
5.1.1 ПРЕДЛАГАНА ЦЕНА НА АКЦИЯ	8
5.1.2 СПРАВЕДЛИВА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ	8
5.1.3 СТОЙНОСТ НА АКЦИИТЕ СЪГЛАСНО ИЗПОЛЗВАНИТЕ ОЦЕНЪЧНИ МЕТОДИ	10
5.1.4 СРЕДНОПРЕТЕГЛЕНА ПАЗАРНА ЦЕНА ЗА ПОСЛЕДНИТЕ 3 МЕСЕЦА И ДРУГА ИНФОРМАЦИЯ	10
5.1.5 ОТГОВОРНОСТ НА КОМИСИЯТА	11
5.1.6 ДАТА НА ОБОСНОВКАТА И СРОК НА ВАЛИДНОСТ	11
5.1.7 ДРУГА СЪЩЕСТВЕНА ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЦЕНИТЕ НА АКЦИИТЕ	11
5.2 РАЗЯСНЕНИЕ НА ИЗВЪРШЕНАТА ОЦЕНКА	11
5.2.1 ХАРАКТЕРИСТИКИ НА ОЦЕНЯВАНОТО ДРУЖЕСТВО	11
5.2.2 СИСТЕМАТИЗИРАНА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ	19
5.2.3 ОТНОСИМИТЕ КЪМ ДЕЙНОСТТА НА ДРУЖЕСТВОТО ИКОНОМИЧЕСКИ ТЕНДЕНЦИИ И УСЛОВИЯ В РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ И ПО СВЕТА	22
5.2.4 ОЦЕНЪЧНИ МОДЕЛИ	26
5.2.4.1 Избор на методи за определяне на справедливата стойност на акциите	26
5.2.4.2 Метод на дисконтираните парични потоци	27
5.2.4.3 Метод на пазарните множители на дружества-аналози	49
5.2.4.4 Метод на нетната балансова стойност на активите	54
5.2.4.5 Обосновка на теглата на оценъчните методи	55
5.2.4.6 Оценка на ликвидационната стойност на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД	57
6 ОБЕЗЩЕТЕНИЕ ЗА ПРАВАТА НА АКЦИОНЕРИТЕ СЪГЛАСНО ЧЛ. 151А, АЛ. 4 ОТ ЗППЦК, КОИТО МОГАТ ДА БЪДАТ ОГРАНИЧЕНИ, ВКЛЮЧИТЕЛНО РЕДА И НАЧИНА ЗА ИЗПЛАЩАНЕТО МУ И МЕТОДИТЕ ЗА НЕГОВОТО ОПРЕДЕЛЯНЕ	58
7 СРОК ЗА ПРИЕМАНЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО	58
8 УСЛОВИЯ НА ФИНАНСИРАНЕ НА ПРИДОБИВАНЕТО НА АКЦИИТЕ	58
9 НАМЕРЕНИЯ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ЗА БЪДЕЩАТА ДЕЙНОСТ НА ДРУЖЕСТВОТО - ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ И НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ	59
9.1 ЗА ПРЕОБРАЗУВАНЕ ИЛИ ПРЕКРАТЯВАНЕ НА ДРУЖЕСТВАТА	59
9.2 ЗА ПРОМЕНИ В РАЗМЕРА НА КАПИТАЛА НА ДРУЖЕСТВАТА В СРОК ДО ЕДНА ГОДИНА ОТ СКЛЮЧВАНЕТО НА СДЕЛКАТА	59
9.3 ЗА ОСНОВНАТА ДЕЙНОСТ И ФИНАНСОВАТА СТРАТЕГИЯ НА ДРУЖЕСТВАТА ЗА	

ТЕКУЩАТА И СЛЕДВАЩАТА ФИНАНСОВА ГОДИНА	59
9.4 ЗА ПРОМЕНИ В СЪСТАВА НА УПРАВИТЕЛНИТЕ ОРГАНИ, ПЕРСОНАЛА, УСЛОВИЯТА ПО ТРУДОВИТЕ ДОГОВОРИ И МЯСТОТО НА ДЕЙНОСТ, АКО ТАКИВА СЕ ПРЕДВИЖДАТ	59
9.5 ЗА ПОЛИТИКАТА ПРИ РАЗПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИВИДЕНТИ	59
9.6 ЗА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО, КОЕТО ПРЕДЛОЖЕНИЕТО МОЖЕ ДА ОКАЖЕ ВЪРХУ СЛУЖИТЕЛИТЕ И МЯСТОТО НА ДЕЙНОСТ	59
9.7 ЗА СТРАТЕГИЧЕСКИТЕ ПЛАНОВЕ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ	60
10 РЕД ЗА ПРИЕМАНЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО И НАЧИН ЗА ПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА	62
10.1 РЕД ЗА ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ:	62
10.2 МЕСТАТА, КЪДЕТО ПРИЕЛИТЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕТО АКЦИОНЕРИ ПОДАВАТ ПИСМЕНО ЗАЯВЛЕНИЕ ЗА НЕГОВОТО ПРИЕМАНЕ И ДЕПОЗИРАТ УДОСТОВЕРИТЕЛНИТЕ ДОКУМЕНТИ ЗА ПРИТЕЖАВАНИТЕ АКЦИИ:	63
10.3 ВРЕМЕ НА ПРИЕМАНЕ НА ЗАЯВЛЕНИЯТА В РАМКИТЕ НА СРОКА НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ	63
10.4 СРОК ЗА ЗАПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ.....	63
10.5 НАЧИН ЗА ЗАПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ	63
10.6 ПРИЛОЖИМО ПРАВО ПРИ ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ И КОМПЕТЕНТЕН СЪД	64
11 ПРИЛОЖИМ РЕД, В СЛУЧАЙ ЧЕ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ БЪДЕ ОТТЕГЛЕНО ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛИТЕ	64
12 РЕД ЗА ОТТЕГЛЯНЕ НА ПРИЕМАНЕТО НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО	66
13 ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ	66
14 РАЗХОДИ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ПО ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО	67
15 ЦЕНТРАЛНИ ЕЖЕДНЕВНИЦИ ЗА ПУБЛИКАЦИЯ	67
16 ДРУГИ ОБСТОЯТЕЛСТВА ИЛИ ДОКУМЕНТИ ИМАЩИ СЪЩЕСТВЕНО ЗНАЧЕНИЕ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕТО НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.	67
17 ОТГОВОРНОСТ НА КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР	68
18 СОЛИДАРНА ОТГОВОРНОСТ	68
19 ПРИЛОЖЕНИЯ	69

1 ДАННИ ЗА ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ

Наименование: ОЛЕГ ПРОКОПИЕВ ПРОКОПИЕВ, наричан за краткост по-долу Търговият Предложител и Предложителят.

Адрес:

България,

гр. Пирдоп, п. к. 2070,

ул. "Цар Освободител" № 63,

Телефон: +359/888776873,

Електронен адрес (e-mail): o.prokopiev@mail.bg

Електронна страница в интернет (web-site): няма

Информация за лицата, чрез които търговият предложител притежава непряко по смисъла на чл. 149, ал. 2, т. 1 от ЗППЦК, акции от капитала на дружеството – обект на търгово предложение е разкрита по т. 4.2. от настоящото търгово предложение.

2 ДАННИ ЗА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК

Инвестиционният посредник, упълномощен от предложителя, е „Първа финансова брокерска къща“ ЕООД, ЕИК 000694724.

Наименование: „Първа Финансова Брокерска Къща“ ЕООД

Наименование на английски език: First Financial Brokerage House Ltd.

Адрес на управление: гр. София 1408, ул. Енос 2, етаж 4 и 5

Телефон: +359 2 4606400

Факс: +359 2 4606401

Електронен адрес (e-mail): ffbh@ffbh.bg

Електронна страница в интернет (web-site): www.ffbh.bg

Номер и дата на издаденото от Комисия за Финансов Надзор разрешение за извършване на дейност: Лиценз № РГ-03-0015/15.10.2008 г. за извършване на дейност като инвестиционен посредник, издаден на основание Решение № 68-ИП/26.02.1997 год., Решение №68а-ИП/03.12.1998 год. на КЦКФБ, Решение № 66-ИП/10.11.1999 год. – за чужбина, както и Решение № 102-ИП/08.02.2006 г. на КФН.

3 ДАННИ ЗА ДРУЖЕСТВОТО - ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Наименование: „ЕкоИнвест Холдинг“ АД

Адрес на управление: България, област Враца, община Козлодуй, гр. Козлодуй, ул. „Кирил и Методий“ №1, ет. 2

ЕИК: 106043385

Предмет на дейност: Придобиване, управление, оценка и продажба на акции и дялове от български и/или чуждестранни дружества; придобиване, управление и продажба на облигации на тези дружества; финансиране на дружества, в които холдинговото дружество има участие, производствена, инженерингова, вътрешно и външнотърговска дейност, маркетинг, реклама, спедиция и транспорт, консултации и услуги, както и извършване на всякаква дейност, незабранена със закон.

Размер на капитала: 1 156 996 лева

Телефон: +359 973 85015

Факс: +359 973 85019

Електронен адрес (e-mail): ecoinvestk@mail.bg; ecoinvest_sofia@abv.bg

Електронна страница в интернет (web-site): <http://www.ecoinvest-holding.org/>

4 ДАННИ ЗА ПРИТЕЖАВАНИТЕ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ АКЦИИ С ПРАВО НА ГЛАС В ДРУЖЕСТВОТО - ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

4.1 ДАННИ ЗА ПРИТЕЖАВАНИТЕ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ АКЦИИ С ПРАВО НА ГЛАС

Олег Прокопиев Прокопиев притежава **пряко** 815 725 броя акции, представляващи 70,50% от капитала на дружеството - обект на търгово предложение.

Акциите са придобити от търговия предводител в периода 1998 г. – 2016 г., както следва:

дата на регистрация	брой акции	основание
29.05.1998 г.	245	регистрация на капитала
21.04.1999 г.	750	покупка
23.04.1999 г.	1610	покупка
26.04.1999 г.	3075	покупка
27.04.1999 г.	925	покупка
28.04.1999 г.	25	покупка
29.04.1999 г.	2275	покупка
30.04.1999 г.	1625	покупка
04.05.1999 г.	2490	покупка
26.01.2000 г.	2550	покупка
16.12.2002 г.	16370	покупка
13.05.2003 г.	465	покупка
29.05.2003 г.	3409	покупка
29.10.2003 г.	2316	покупка
12.01.2004 г.	25	покупка
13.01.2004 г.	4068	покупка
31.05.2004 г.	1132	покупка
02.06.2004 г.	700	покупка
04.06.2004 г.	800	покупка
10.06.2004 г.	25	покупка
28.07.2004 г.	485	покупка
23.08.2004 г.	563	покупка
14.09.2004 г.	1125	покупка
14.12.2004 г.	850	покупка
02.06.2005 г.	1104	покупка
27.06.2005 г.	130	покупка
12.08.2005 г.	350	покупка
24.08.2005 г.	275	покупка
04.11.2005 г.	67520	покупка
09.01.2005 г.	26264	покупка
10.11.2005 г.	175	покупка
18.01.2006 г.	125	покупка
09.05.2006 г.	100	покупка

09.10.2006 г.	275	покупка
30.01.2007 г.	-25	продажба
06.02.2007 г.	25	покупка
03.12.2007 г.	-25	продажба
23.01.2008 г.	270	покупка
17.11.2016 г.	671259	увеличение на капитала

На 21.11.2016 г., Олег Прокопиев Прокопиев, Юлиан Богданов Карабиберов и Снежанка Цветанова Игнатова са сключили споразумение за обща политика по отношение упражняване на правата им на акционери в „ЕкоИнвест Холдинг“ АД чрез съвместно упражняване на притежаваните от тях права на глас в общото събрание на дружеството.

Олег Прокопиев Прокопиев притежава **непряко** по реда на чл. 149, ал. 2, т. 1 от ЗППЦК по силата на изрично писмено споразумение за обща политика на управление на дружеството, сключено с Юлиан Богданов Карабиберов и Снежанка Цветанова Игнатова - 244 664 броя акции, представляващи 21,15% от капитала на дружеството - обект на търгово предложение.

На основание чл. 149, ал. 3 от ЗППЦК, търгов предложител е Олег Прокопиев Прокопиев, тъй като е лицето, което притежава най-голям от общия брой притежавани гласове.

Общият брой акции, притежавани от предложителя, към датата на регистриране на търговото предложение са:

Брой на притежаваните **пряко и непряко** акции с право на глас: **1 060 389 акции**, представляващи **91,65%** от капитала на дружеството - обект на търгово предложение.

Вид на притежаваните акции с право на глас: обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми акции с номинална стойност 1 /един/ лев всяка от тях.

Права по всяка една от притежаваните акции: право на глас, право на дивидент, право на ликвидационен дял, право на сведения, предимство при записване на нови акции и право на дял от печалбите на емитента.

На основание чл. 149, ал. 1 във връзка с ал. 6 и 7 и чл. 149а, ал. 1 от ЗППЦК за Олег Прокопиев възникват задължение и право за отправяне на търгово предложение към останалите акционери на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД с право на глас за закупуване на техните акции. Именно на основание чл. 149а, ал. 3 от ЗППЦК, търговият предложител едновременно упражнява правото, предвидено в чл. 149а, ал. 1 от ЗППЦК и изпълнява задължението по чл. 149, ал. 6 във връзка с ал. 1 и ал. 2, т. 1 от ЗППЦК, чрез регистриране на едно търгово предложение.

4.2 ДАННИ ЗА СВЪРЗАНИТЕ ЛИЦА И/ИЛИ ЛИЦАТА ПО 149, АЛ. 2 ОТ ЗППЦК, ЧРЕЗ КОИТО ТЪРГОВИЯТ ПРЕДЛОЖИТЕЛ ПРИТЕЖАВА АКЦИИ С ПРАВО НА ГЛАС В ОБЩОТО СЪБРАНИЕ НА ДРУЖЕСТВОТО-ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Търговият предложител притежава непряко по чл. 149, ал. 2, т. 1 от ЗППЦК, по силата на споразумение за обща политика по управление на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД чрез съвместно упражняване на притежаваните от тях права на глас, сключено на 21.11.2016 г. с Юлиан Богданов Карабиберов и Снежанка Цветанова Игнатова -

244 664 броя акции, с право на глас в общото събрание на дружеството – обект на търгово предложение, представляващи 21,15% от капитала на същото.

Юлиан Богданов Карабиберов притежава пряко 219 012 броя акции от капитала на дружеството – обект на търгово предложение.

Юлиан Богданов Карабиберов е гражданин на Република България, с адрес гр. София, Ж.К. „Манастирски ливади“ 5, телефон: +359/888 634 343, електронен адрес (e-mail): julian.karabiberov@gmail.com, електронна страница в интернет (web-site): няма.

Акциите са придобити от Юлиан Богданов Карабиберов в периода 2012 г. – 2016 г., както следва:

дата на регистрация	брой акции	основание
19.04.2012 г.	54753	покупка
17.11.2016 г.	164259	увеличение на капитала

Снежанка Цветанова Игнатова притежава пряко 25 652 броя акции от капитала на дружеството – обект на търгово предложение.

Снежанка Цветанова Игнатова е гражданин на Република България, с адрес гр. София, жк. Славия, ул. „Житница“ № 3, вх. В, ет. 4, ап. 15, телефон: +359/889318186 електронен адрес (e-mail): s_ignatova@abv.bg, електронна страница в интернет (web-site): няма.

Акциите са придобити от Снежанка Цветанова Игнатова през 2016 г., както следва:

дата на регистрация	брой акции	основание
03.02.2016 г.	3092	покупка
17.02.2016 г.	3321	покупка
17.11.2016 г.	19239	увеличение на капитала

Няма други свързани лица и/или лица по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК, чрез които търговият предложител да притежава акции с право на глас в общото събрание на дружеството – обект на търгово предложение.

4.3 ISIN КОД, КЛАС И БРОЙ НА АКЦИИТЕ С ПРАВО НА ГЛАС, КОИТО ПРЕДЛОЖИТЕЛЯТ НЕПРИТЕЖАВА И ИСКА ДА ПРИДОБИЕ

Предложителят не притежава и иска да придобие 96 607 броя обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми акции от емисия ISIN: BG1100022984, които са от един клас с вече придобитите от него и с номинална стойност 1 (един) лев всяка от тях.

5 ПРЕДЛАГАНА ЦЕНА НА АКЦИЯ

Търговият предложител предлага да закупи акциите на останалите акционери в „ЕкоИнвест Холдинг“ АД по цена на една акция в размер на 2,00 (два) лева.

Съгласно изискването на чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК, предлаганата цена на акция не може да бъде по-ниска от:

- справедливата цена на акцията, посочена в обосновката по чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК;
- средната претеглена пазарна цена на акциите за последните 3 месеца;
- 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; в случаите, когато цената на акциите не може да бъде определена съгласно предходното изречение, тя се определя като по-високата между последната емисионна стойност и последната цена, платена от търговия предложител.

Предлаганата цена е по-висока от изчислената справедлива цена, посочена в обосновката по-долу и е по-висока от средната претеглена пазарна цена на акциите за последните три месеца, както и от най-високата заплатена цена от Предложителя и свързаните с него лица през последните шест месеца преди регистрацията на предложението.

Упълномощеният инвестиционен посредник ще събира комисиони от приелите чрез него търговото предложение акционери във връзка с изпълнението на писменото заявление за приемане на търговото предложение и за извършените трансфери в Централния депозитар, а именно: 1% върху подлежащата на изплащане сума, но минимум 5 лева, освен ако друго не е уговорено в договора с клиента.

Всеки приел търговото предложение акционер, който е посочил в писменото заявление за приемането му, цената на акциите да му бъде заплатена по банков път, поема за своя сметка и разходите по заплащане на банковите такси, които се определят в зависимост от приложимата тарифа на съответната банка.

5.1 РЕЗЮМЕ НА ДАННИТЕ ОТ ОЦЕНКАТА

5.1.1 ПРЕДЛАГАНА ЦЕНА НА АКЦИЯ

Цената за една акция, предлагана от търговия Предложител е в размер на 2,00 (два) лева и е по-висока от изчислената въз основа на чл. 5, ал. 2 от Наредба № 41 от 11.06.2008 г. за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (**Наредба № 41**), цена на акциите, която е 1,97 лв. на акция и **справедливата цена** на акциите на основание чл. 6, ал. 1, т. 1 от Наредба № 41, която е в размер на 1,996 лв. на акция, съгласно изготвената експертна оценка на ликвидационната стойност на капитала на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД.

5.1.2 СПРАВЕДЛИВА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ

Търговията с акции на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД не отговаря на определението на § 1 от допълнителните разпоредби на Наредба № 41 и акциите на Дружеството не могат да бъдат дефинирани като активно търгуеми.

Въз основа на чл. 5, ал. 2 от Наредба № 41, поради липсата на активна търговия с акции на Дружеството (виж т. 5.1.4. по-долу) цената на акциите по чл. 5 от Наредба № 41 е стойността на акциите, получена съгласно използваните оценъчни методи и е изчислена като 1.97 лв. на акция.

Доколкото са налице част от обстоятелствата, посочени в чл. 6, ал. 3 от Наредба № 41, е изготвена експертна оценка на ликвидационната стойност на капитала на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, като изчислената ликвидационна стойност е в размер на 2 309 356 лева или 1,996 лв. на акция.

Поради тази причина и на основание чл. 6, ал. 1, т. 1 от Наредба № 41, справедливата цена е ликвидационната стойност на акциите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, а именно:

Оценъчен метод	Цена за една акция в лв.	Тегло на използвания метод %	Претеглена цена за една акция в лв.
Средна цена от метода на дисконтираните парични потоци (ДПП)	0,54	50%	0,27
Пазарни множители на дружествата-аналози (ПМДА)	0,93	0%	0,00
Нетна стойност на активите (НСА)	3,40	50%	1,70
ЦЕНА НА АКЦИИТЕ ПО ЧЛ. 5, НАРЕДБА № 41			1,97
ЦЕНА НА БАЗА НА ЛИКВИДАЦИОННАТА СТОЙНОСТ НА ДРУЖЕСТВОТО			1,996
СПРАВЕДЛИВА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ ПО ЧЛ. 6, НАРЕДБА № 41			1,996
ЦЕНА ЗА АКЦИЯ, ПРЕДЛАГАНА ОТ ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ			2,00

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:

а/ Справедливата цена на акцията, посочена в обосновката, която е изчислена на **1.996** лева за една акция;

б/ Средно претеглената пазарна цена за последните три месеца, преди регистрацията на търговото предложение. Съгласно удостоверението, издадено от БФБ-София на 24.03.2017 г. и приложено към настоящия документ през последните три месеца, преди регистрацията на търговото предложение не са извършвани сделки с акции на дружеството – обект на търгово предложение.

в/ 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. Търговият предложител и лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението са записали и закупили акции при увеличението на капитала на дружеството – обект на търгово предложение. Търговият предложител е придобил 671 259 броя акции на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД при увеличението на капитала на дружеството и е заплатил цена в размер на 1 (един) лев за акция. Лицата по чл. 149, ал. 2, т. 1 от ЗППЦК, а именно - Юлиан Карабиберов и Снежана Игнатова са придобили, съответно 164 259 и 19 239 броя акции на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД при

увеличението на капитала на дружеството и са заплатили емисионната цена в размер на 1 (един) лев за акция.

НА БАЗА ОЦЕНКАТА И ПРИ СЪОБРАЗЯВАНЕ С РАЗПОРЕДБАТА НА ЧЛ. 150, АЛ. 7 ОТ ЗППЦК, ОЛЕГ ПРОКОПИЕВ ПРОКОПИЕВ ПРЕДЛАГА НА ОСТАНАЛИТЕ АКЦИОНЕРИ В „ЕКОИНВЕСТ ХОЛДИНГ” АД ДА ЗАКУПИ ТЕХНИТЕ АКЦИИ ОТ КАПИТАЛА НА ДРУЖЕСТВОТО НА ЦЕНА ОТ 2,00 ЛВ. (ДВА ЛЕВА) ЗА ЕДНА АКЦИЯ.

ПРЕДЛОЖЕНАТА ЦЕНА Е ПО-ВИСОКА ОТ: СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА, СРЕДНОПРЕТЕГЛЕНАТА ПАЗАРНА ЦЕНА ЗА ПОСЛЕДНИТЕ ТРИ МЕСЕЦА И НАЙ-ВИСОКАТА ЦЕНА, ЗАПЛАТЕНА ОТ ТЪРГОВИЯ ПРЕДЛОЖИТЕЛ.

5.1.3 СТОЙНОСТ НА АКЦИИТЕ СЪГЛАСНО ИЗПОЛЗВАНИТЕ ОЦЕНЪЧНИ МЕТОДИ

Представените по-долу оценки на акциите на „ЕкоИнвест Холдинг” АД са изготвени в съответствие с изискванията на Наредба № 41.

Оценъчен метод	Цена за една акция в лв.	Тегло на използвания метод в %	Претеглена цена за една акция в лв.
Средно претеглена цена по Метода на дисконтираните парични потоци, модел на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF), в т.ч.:			0,54
- песимистичен сценарий	0,29	0,333	0,097
- реалистичен сценарий	0,56	0,333	0,187
- оптимистичен сценарий	0,76	0,333	0,253
Средна цена от метода на дисконтираните парични потоци	0,54	50%	0,27
Метод на нетната стойност на активите	3,40	50%	1,70
Метод на пазарните множители на дружества-аналози	0,93	0%	0,00
Цена на акциите по чл. 5, ал. 2 от Наредба № 41			1,97

5.1.4 СРЕДНО ПРЕТЕГЛЕНА ПАЗАРНА ЦЕНА ЗА ПОСЛЕДНИТЕ 3 МЕСЕЦА И ДРУГА ИНФОРМАЦИЯ

През последните три месеца, предхождащи датата на обосновката няма търговия с акциите на „ЕкоИнвест Холдинг” АД. Акциите на Дружеството не изпълняват изискванията на Допълнителните разпоредби на Наредба № 41 за активна търговия през последните три месеца, предхождащи датата на обосновката.

Съгласно чл. 5, ал. 2 на Наредба 41, цената на затваряне за последния ден, през който са сключени сделки през последните 3 месеца преди датата на обосновката

на търговото предложение, не е взета под внимание при определяне на справедливата цена.

5.1.5 ОТГОВОРНОСТ НА КОМИСИЯТА

КФН 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.

5.1.6 ДАТА НА ОБОСНОВКАТА И СРОК НА ВАЛИДНОСТ

Обосновката е извършена на 27.03.2017 г. и е със срок на валидност до крайния срок на приемане на Търговото предложение.

5.1.7 ДРУГА СЪЩЕСТВЕНА ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЦЕНИТЕ НА АКЦИИТЕ

Не е налична друга съществена информация за цените на акциите.

5.2 РАЗЯСНЕНИЕ НА ИЗВЪРШЕНАТА ОЦЕНКА

5.2.1 ХАРАКТЕРИСТИКИ НА ОЦЕНЯВАНТО ДРУЖЕСТВО

„ЕкоИнвест Холдинг” АД е търговско дружество учредено през месец май 1996 година, като ПФ „ЕкоИнвест” АД. Получило е разрешение да извършва дейност като приватизационен фонд с Решение № 182-ПФ от 25.10.1996 г. на Комисия по ценните книжа и фондовите борси и е вписано на 06.11.1996 г. по фирмено дело № 940/1996 г. по описа на Врачански окръжен съд в регистъра за търговски дружества под № 203, том 3, стр. 185. В съответствие със законодателството в Република България, с решение на Общото събрание на акционерите от 22.11.1997 г., ПФ **„ЕкоИнвест”** е преименуван в **„ЕкоИнвест Холдинг” АД**. Решението е вписано в регистъра за търговски дружества по описа на Врачански окръжен съд на 09.01.1998 г. **„ЕкоИнвест Холдинг” АД** е пререгистрирано в Търговски регистър при Агенция по вписванията на 05.02.2008 г. с номер на вписване 20080205163248, с ЕИК **106043385**.

„ЕкоИнвест Холдинг” АД, гр. Козлодуй, е публично дружество вписано под № РГ-05-0057 в регистъра на публичните дружества, воден от Комисия за финансов надзор.

„ЕкоИнвест Холдинг” АД е акционерно дружество със 100% частен капитал. Основният капитал на **„ЕкоИнвест Холдинг” АД** е 1 156 996 (един милион сто петдесет и шест хиляди, деветстотин деветдесет и шест) лева, разпределен в 1 156 996 (един милион сто петдесет и шест хиляди, деветстотин деветдесет и шест) броя обикновени, поименни, безналични, свободно прехвърляеми акции с номинална стойност 1 лев всяка.

Дейността на **„ЕкоИнвест Холдинг” АД** не е ограничена със срок.

5.2.1.1 История на дружеството (Характеристики на оценяваното дружество в исторически план)

Решението за учредяването на дружеството е взето от учредително събрание, проведено през месец май 1996 година в гр. Козлодуй. Проспектът за набиране на капитала е потвърден от Комисия по ценни книжа и фондови борси с решение №

44 от 04.06.1996 г. Публично са предложени 500 000 акции с номинална стойност 1 000 неденоминирани лева, на обща стойност 500 000 000 неденоминирани лева, от които са записани 267 760 броя акции. В резултат на публичното предлагане капиталът, с който „ЕкоИнвест Холдинг“ АД е учреден е в размер на 267 760 000 неденоминирани лева.

Втората емисия на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД е в размер на 21 489 000 неденоминирани лева. Решението за увеличението на капитала между двете тържни сесии от първия тур на масовата приватизация е взето от Надзорния съвет с протоколно решение от 14.01.1997 г. Проспектът за увеличението на капитала е одобрен от Комисията по ценни книжа и фондовите борси с решение 39-ПП от 02.02.1997 г. Броят на емитираните акции е до 90 000 обикновени поименни акции с право на глас в Общото събрание на акционерите, с номинална стойност 1 000 лева всяка. Записани са 21 489 акции с номинална стойност 1 000 лева на обща стойност 21 489 000 неденоминирани лева. В резултат на увеличението, капиталът на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД е в размер на 289 249 000 неденоминирани лева.

През 2000 г. капиталът на дружеството е деноминиран и е в размер на 289 249 лева, разпределени в 289 249 броя акции, с номинална стойност 1 лев всяка.

В края на октомври 2016 г. приключи успешно увеличението на капитала на дружеството, като бяха записани и платени всички 867 747 броя обикновени, поименни, безналични, свободно прехвърляеми акции, които бяха издадени на основание решение на Общото събрание на акционерите, взето на заседание, проведено на 15.06.2016 г. за увеличаване на капитала на Дружеството от 289 249 лв. на 1 156 996 лв.

Увеличението на капитала е вписано в Търговски регистър на Агенция по вписванията на 14.11.2016 г. Към настоящия момент основният капитал на дружеството е в размер на 1 156 996 (един милион сто петдесет и шест хиляди, деветстотин деветдесет и шест) лева, разпределен в 1 156 996 (един милион сто петдесет и шест хиляди, деветстотин деветдесет и шест) броя обикновени, поименни, безналични, свободно прехвърляеми акции с номинална стойност 1 лев всяка.

5.2.1.2 Особености на дейността на дружеството

Предмет на дейност на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД е: придобиване, управление, оценка и продажба на акции и дялове на български и или чуждестранни дружества, придобиване, управление и продажба на облигации на тези дружества, финансиране на дружества, в които холдинговото дружество има участие, производствена, инженерингова, вътрешно и външно търговска дейност, маркетинг, реклама, спедиция и транспорт, консултации и услуги, както и извършване на всякаква дейност, незабранена със закон.

Съобразно предмета на дейност към 31.12.2016 г., „ЕкоИнвест Холдинг“ АД притежава дялови участия в три дъщерни дружества. Придобиването на участието е извършено в периода 1996 – 1997 год. по реда на масовата приватизация, в качеството на приватизационен фонд.

Дружества, в които „ЕкоИнвест Холдинг“ АД притежава пряко над 10% от гласовете в Общото събрание са, както следва:

1. „Хидком” АД, гр. Оряхово, ЕИК 106009053

Седалище: гр. Оряхово, Област Враца

Предмет на дейност: производство и търговия с хидравлични крикове и опори за полуремаркета; Научно-изследователска, инженерингова и развойна дейност, както и всяка друга дейност, която не е забранена от закона.

Размер на капитала: 360 000 лв.

Акции: 120 000 броя поименни акции с номинална стойност – 3 лв.

Брой акции, притежавани от „ЕкоИнвест Холдинг” АД – 100 704 бр., представляващи 83,92 % от гласовете в общото събрание на акционерите.

2. „Яйца и птици” АД, гр. Мизия, ЕИК 106016418

Седалище: гр. Мизия, Област Враца

Предмет на дейност: производство на стокови яйца.

Размер на капитала: 6 992 320 лв.

Акции: 6 992 320 броя поименни акции с номинална стойност 1 лв.

Брой акции, притежавани от „ЕкоИнвест Холдинг” АД – 6 984 120 бр., представляващи 99,88 % от гласовете в общото събрание.

3. „Метикар” АД, с. Медковец, ЕИК 111007352

Седалище: с. Медковец, Област Монтана

Предмет на дейност: производство и търговия с рабицова и оградна мрежа, метални и машиностроителни изделия, както и всички дейности, незабранени със закон.

Размер на капитала: 152 340 лв.

Акции: 15 234 броя поименни акции с номинална стойност – 10 лв.

Брой акции, притежавани от „ЕкоИнвест Холдинг” АД – 14 877 бр., представляващи 97,66 % от гласовете в общото събрание на акционерите.

Формираният инвестиционен портфейл на „ЕкоИнвест Холдинг” АД е насочен към предприятия в Северозападна България, поради което дружеството може да се разглежда като регионална структура.

5.2.1.3 Обща стойност на активи и пасиви по баланс

Предвид основния предмет на дейност на „ЕкоИнвест Холдинг” АД - придобиване, управление на акции и дялове на търговски дружества, финансиране на дружествата, в които холдинговото дружество има участие, нетекущите активи на консолидирана база представляват имоти, машини, съоръжения и биологични активи, а текущите активи на консолидирана база представляват парични средства, материални запаси, търговски и други вземания.

ПОКАЗАТЕЛИ	2013	2014	2015	2016
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	8 509	8 461	9 223	6 276
1. Имоти, машини, съоръжения и оборудване	10 732	10 343	9 911	10 515
Земи (терени)	155	152	180	160
Сгради и конструкции	2 413	2 289	2 154	2 008
Машини и оборудване	3 809	3 665	3 571	3 455

Съоръжения	3 959	3 808	3 596	3 515
Транспортни средства	114	142	128	232
Стопански инвентар	242	173	167	163
Разходи за придобиване и ликвидация на ДМА	6	64	69	934
Други	34	50	46	48
2. Биологични активи	691	1 034	1 537	1 459
3. Нематериални активи	4	1	-	-
Програмни продукти	4	1	-	
4. Търговска репутация	- 2 999	- 2 998	- 2 306	- 5 700
Отрицателна репутация	- 2 999	- 2 998	- 2 306	- 5 700
5. Финансови активи	79	79	79	-
Инвестиции в асоциирани предприятия	79	79	79	-
6. Активи по отсрочени данъци	2	2	2	2
ТЕКУЩИ АКТИВИ	3 217	2 161	2 765	3 914
1. Материални запаси	1 071	1 034	1 091	1 184
Материали	705	726	840	886
Продукция	202	81	70	96
Стоки	3	4	-	13
Незавършено производство	157	223	181	189
Други	4		-	
2. Търговски и други вземания	2 029	1 038	1 131	1 447
Вземания от свързани предприятия	-	1	-	-
Вземания от клиенти и доставчици	1 851	871	1 028	899
Предоставени аванси	19	6	1	253
Вземания по предоставени търговски заеми	89	-	-	-
Данъци за възстановяване	2		5	116
Други	68	160	97	179
3. Парични средства и парични еквиваленти	83	65	525	1 188
Парични средства в брой	10	37	479	31
Парични средства в безсрочни депозити	73	28	46	1 157
4. Разходи за бъдещи периоди	34	24	18	95
ОБЩА СУМА НА АКТИВИТЕ	11 726	10 622	11 988	10 190

Източник: Одитирани консолидирани годишни финансови отчети за 2013 г., 2014 г. и 2015 г. и неаудитиран консолидиран финансов отчет към 31.12.2016 г. на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД

Към 31 декември 2016 г. регистрираният акционерен капитал на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД възлиза на 1 156 996 лв., разпределен в 1 156 996 бр. обикновени поименни безналични акции с право на глас с номинална стойност на акция 1 лв. Натрупаната загуба на консолидирана база включва неразпределена печалба в размер на 20 хил. лв., непокрита загуба – 1 744 хил. лв. Малцинственото участие е

129 хил. лв. Нетекущите задължения се формират от задължения по получени заеми за 703 хил. лв. и задължения по Закона за уреждане на необслужваните кредити (ЗУНК) в размер на 65 хил. лв. Общо текущите задължения на консолидирана база възлизат на 3 431 хил. лв., основна част от които са задължения по получени заеми за 1 873 хил. лв., задължения към доставчици и клиенти за 1 113 хил. лв. и други - 244 хил. лв.

ПОКАЗАТЕЛИ	2013	2014	2015	2016
СОБСТВЕН КАПИТАЛ	2 931	4 675	5 697	3 801
1. Основен капитал	289	289	289	1 157
обикновени акции	289	289	289	1 157
2. Резерви	4 191	5 997	6 821	4 368
Резерв от последващи оценки на активите и пасивите	2 237	2 226	2 034	2 228
Целеви резерви, в т.ч.:	1 954	3 771	4 787	2 140
общи резерви	1 097	1 228	1 250	1 363
други резерви	857	2 543	3 537	776
3. Финансов резултат	- 1 549	- 1 611	- 1 413	- 1 724
Натрупана печалба (загуба) в т.ч.:	- 1 792	- 1 667	- 1 499	- 1 668
неразпределена печалба	8	20	30	20
непокрита загуба	- 1 800	- 1 687	- 1 529	- 1 688
Текуща печалба	243	56	86	-
Текуща загуба		-		- 56
МАЛЦИНСТВЕНО УЧАСТИЕ	131	136	913	129
НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	4 292	2 017	1 970	2 829
1. Търговски и други задължения	2 290	330	185	768
Задължения по получени заеми от банки и небанкови финансови институции	1 506	330	56	703
Задължения по ЗУНК	138	-	129	65
Други	646	-	-	
2. Финансирания	2 002	1 687	1 785	2 061
ТЕКУЩИ ПАСИВИ	4 372	3 794	3 408	3 431
1. Търговски и други задължения	4 372	3 670	3 373	3 431
Задължения по получени заеми към банки и небанкови финансови институции	672	1 400	1 351	1 873
Текуща част от нетекущите задължения	641	7		
Текущи задължения, в т.ч.:	2 161	2 021	1 763	1 313
задължения към свързани предприятия	44	32	-	
задължения към доставчици и клиенти	1 958	1 819	1 553	1 113
задължения към персонала	79	77	85	125

задължения към осигурителни предприятия	31	19	31	46
данъчни задължения	49	74	94	29
Други	874	225	244	244
Провизии	24	17	15	1
2. Приходи за бъдещи периоди		38		
3. Финансирания		86	35	
ОБЩА СУМА НА ПАСИВИТЕ	11 726	10 622	11 988	10 190

Източник: Одитирани консолидирани годишни финансови отчети за 2013 г., 2014 г. и 2015 г. и неаудитиран консолидиран финансов отчет към 31.12.2016 г. на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД

5.2.1.4 Резултати от дейността, основни видове приходи, пазари

Приходите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД на индивидуална база се формират основно от наеми на офиси, консултантска и рекламна дейност. В миналото е извършвана дистрибуция на основните продукти, произведени от дъщерните дружества, но към настоящия момент тази дейност е прекратена и не се извършва, затова не са формирани приходи от продажба на стоки. Приходите от наеми се отразяват като приходи от услуги, а приходите от продажба на закупени с цел продажба активи и от консултантска и рекламна дейност се отразяват като други приходи.

Разбивката на приходите от дейността на Емитента на неконсолидирана база в периода, обхванат от историческата финансова информация е следната:

Показател (хил. лв.)	Отчетен период			
	2013	2014	2015	2016
	одитиран	одитиран	одитиран	одитиран
Приходи от продажба на услуги	134	33	136	80
Други приходи	205	149	48	54
Финансови приходи	74	8	-	-
Общо приходи	413	190	184	134

Източник: „ЕкоИнвест Холдинг“ АД

ОСНОВНА СФЕРА НА ДЕЙНОСТ НА ДЪЩЕРНИТЕ ДРУЖЕСТВА

„ХИДКОМ“ АД, гр. Оряхово е единствен производител в страната на хидравлични и механични крикове и опори за автомобилната промишленост. Предметът на дейност на дружеството е производство и търговия с хидравлични крикове и опори за полуремаркета, научно-изследователска, инженерингова и развойна дейност.

Фирмата произвежда хидравлични крикове с товароподемност от 1,6 до 100 тона. Гамата хидравлични крикове с товароподемност от 1,6 до 20 тона - заварена конструкция, изпълнена по високо ефективна безотпадна технология, осигурява висок коефициент на сигурност на изделието. Механичните опори за полуремаркета са с товароподемност 25 тона. Разработени и внедрени са различни варианти на окачване, отговарящи на европейските стандарти.

Приходите на дружеството в периода 2013 г. – 2016 г., са следните:

Показател (хил. лв.)	Отчетен период			
	2013	2014	2015	2016
	одитиран	одитиран	одитиран	одитиран
Приходи от продажба на продукцията	2 548	2 650	2 670	3 516
Приходи от увеличение на запасите на продукцията	76	67	4	3
Други приходи, в т.ч. от финансираня	116 94	40 31	204 15	90 38
Финансови приходи	15	10	12	12
Общо приходи	2 755	2 767	2 890	3 621

Източник: „ХИДКОМ“ АД

„ЯЙЦА И ПТИЦИ“ АД се явява наследник на ДФ „Яйца и птици – Мизия“ - гр. Мизия от състава на бившето СО „Птицевъдство“ - гр. Костинброд. Основният предмет на дейност на фирмата е производството на яйца и яйчен меланж, както и извършване на търговска дейност с яйца в страната и в чужбина.

Дружеството разполага с няколко филиала – намиращи се на територията на гр. Мизия и гр. Козлодуй. „Яйца и птици“ АД разполага с модернизирана и съобразена със всички изисквания на ЕС собствена материална база, изградена е по програма „САПАРД“ и други европейски програми подпомагащи развитието на земеделските производители. Подсигурена е материална база за квалификация и преквалификация на управленския персонал и персонала ангажиран с предмета на дейност на дружеството.

Технологиите и оборудването на филиалите за отглеждане на стокови кокошки носачки - намиращи се на територията на гр. Мизия и гр. Козлодуй са съобразени с изискванията на Регламент 1999/74/ЕС въвеждащ минимални изисквания за хуманно отношение при отглеждането на кокошки носачки.

Приходите на дружеството в периода 2013 г. – 2016 г., са следните:

Показател (хил. лв.)	Отчетен период			
	2013	2014	2015	2016
	одитиран	одитиран	одитиран	одитиран
Приходи от продажба на продукцията и стоки	4 254	4 130	4 213	3 307
Приходи от продажба на услуги	254	236	305	320
Приходи от продажби на материали и други	1 341	305	660	38
Приходи от увеличение на запасите на продукцията	43	-	-	-
Други приходи, в т.ч. от финансираня	652 646	568 568	295 295	1 415 567
Общо приходи	6 545	5 239	5 473	5 080

Източник: „Яйца и птици“ АД

„МЕТИКАР“ АД е със седалище и адрес на управление – с. Медковец, Промишлен район. Предметът на дейност на дружеството е производство и търговия с рабицова и оградна мрежа, метални и машиностроителни изделия. През последните години дружеството се специализира в производство на опаковки от полиетилентерафталат и полистирол, а именно - бутилки за бира с обем от 0,5 л. до 2 л., бутилки за олио с обем от 0,5 л. до 1 л. (плоски и кръгли) и опаковки за яйца с размери М, L и XL.

Приходите на дружеството в периода 2013 г. – 2016 г., са следните:

Показател (хил. лв.)	Отчетен период			
	2013	2014	2015	2016
	одитиран	одитиран	одитиран	одитиран
Приходи от продажба на продукция	52	38	34	16
Приходи от продажба на услуги	10	-	7	12
Други приходи, в т.ч. от финансираня	68 -	68 -	60 -	27 12
Общо приходи	130	106	101	55

Източник: „МЕТИКАР“ АД

„ЕкоИнвест Холдинг“ АД и дъщерните му дружества, с изключение на „Хидком“ АД извършват своята дейност и реализират приходите си основно на българския пазар.

„Хидком“ АД основно продава продукцията си в чужбина, а именно - във Франция и Чехия, като приходите от продажби във Франция в периода на историческата финансова информация, са както следва: 2013 г. - 2 405 хил. лв., 2014 г. - 2 507 хил. лв., 2015 г. - 2 470 хил. лв., към 31.12.2016 г. - 3 208 хил. лв. Приходите от продажби в Чехия в същия период, са както следва: 2013 г. - 128 хил. лв., 2014 г. - 132 хил. лв., 2015 г. - 176 хил. лв., към 31.12.2016 г. - 212 хил. лв.

5.2.1.5 Силни и слаби страни и сравнение с конкурентите

Слабите страни на групата са свързани основно с това, че дружествата са малки в сравнение с конкурентните и трудно функционират в условията на изострена конкуренция, което води до намаление на продажбите на и без това малкия местен пазар. Други слаби страни на групата са сравнително ниската производителност, все още не напълно модернизираната производствена база, зависимостта от цената на суровините и други.

Силните страни на групата са оптимизирания административен процес и добрата връзка на дружествата в рамките на холдинга, познаваемостта на регионално ниво, сравнително ниското ниво на задлъжнялост, добрата работа по инвестиционни проекти, свързани с държавно и европейско финансиране.

Дружеството не разполага с официална статистическа информация за пазарния си дял. Спецификата на дейността на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД не позволява да се изчисли пазарен дял.

Конкуренти

Основните конкуренти на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, са местни холдингови дружества, които извършват дейност аналогична на дейността на дружеството-обект на търгово предложение.

5.2.2 СИСТЕМАТИЗИРАНА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ

Систематизирана финансова информация за последните четири финансови години е извлечена от одитираните консолидирани годишни финансови отчети за 2013, 2014 и 2015 г., както и от неодитирания консолидиран финансов отчет към 31.12.2016 г., изготвени съгласно приложимите Международни счетоводни стандарти (МСС) и Международните стандарти за финансово отчитане (МСФО).

5.2.2.1 Данни от счетоводния баланс и отчета за доходите

ПОКАЗАТЕЛИ	2013	2014	2015	2016
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	8 509	8 461	9 223	6 276
<i>1. Имоти, машини, съоръжения и оборудване</i>	<i>10 732</i>	<i>10 343</i>	<i>9 911</i>	<i>10 515</i>
<i>2. Биологични активи</i>	<i>691</i>	<i>1 034</i>	<i>1 537</i>	<i>1 459</i>
<i>3. Нематериални активи</i>	<i>4</i>	<i>1</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>4. Търговска репутация</i>	<i>-2 999</i>	<i>- 2 998</i>	<i>- 2 306</i>	<i>- 5 700</i>
<i>5. Финансови активи</i>	<i>79</i>	<i>79</i>	<i>79</i>	<i>-</i>
<i>6. Активи по отсрочени данъци</i>	<i>2</i>	<i>2</i>	<i>2</i>	<i>2</i>
ТЕКУЩИ АКТИВИ	3 217	2 161	2 765	3 914
<i>1. Материални запаси</i>	<i>1 071</i>	<i>1 034</i>	<i>1 091</i>	<i>1 184</i>
<i>2. Търговски и други вземания</i>	<i>2 029</i>	<i>1 038</i>	<i>1 131</i>	<i>1 447</i>
<i>3. Парични средства и парични еквиваленти</i>	<i>83</i>	<i>65</i>	<i>525</i>	<i>1 188</i>
<i>4. Разходи за бъдещи периоди</i>	<i>34</i>	<i>24</i>	<i>18</i>	<i>95</i>
ОБЩА СУМА НА АКТИВИТЕ	11 726	10 622	11 988	10 190
СОБСТВЕН КАПИТАЛ	2 931	4 675	5 697	3 801
<i>1. Основен капитал</i>	<i>289</i>	<i>289</i>	<i>289</i>	<i>1 157</i>
<i>2. Резерви</i>	<i>4 191</i>	<i>5 997</i>	<i>6 821</i>	<i>4 368</i>
<i>3. Финансов резултат</i>	<i>- 1 549</i>	<i>- 1 611</i>	<i>- 1 413</i>	<i>- 1 724</i>
МАЛЦИНСТВЕНО УЧАСТИЕ	131	136	913	129
НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	4 292	2 017	1 970	2 829
<i>1. Търговски и други задължения</i>	<i>2 290</i>	<i>330</i>	<i>185</i>	<i>768</i>
<i>2. Финансирания</i>	<i>2 002</i>	<i>1 687</i>	<i>1 785</i>	<i>2 061</i>
ТЕКУЩИ ПАСИВИ	4 372	3 794	3 408	3 431
<i>1. Търговски и други задължения</i>	<i>4 372</i>	<i>3 670</i>	<i>3 373</i>	<i>3 431</i>
<i>2. Приходи за бъдещи периоди</i>		<i>38</i>		
<i>3. Финансирания</i>		<i>86</i>	<i>35</i>	
ОБЩА СУМА НА ПАСИВИТЕ	11 726	10 622	11 988	10 190

ОТЧЕТ ЗА ДОХОДА	2013	2014	2015	2016
Приходи				
1. Нетни приходи от продажби	8 845	7 665	8 390	8 220
2. Приходи от финансираня	746	599	238	583
3. Финансови приходи	230	374	12	34
ОБЩО ПРИХОДИ	9 821	8 638	8 640	8 837
Разходи за дейността				
1. Разходи по икономически елементи	9 210	8 466	8 337	8 835
2. Финансови разходи	351	87	197	57
Общо разходи за дейността (1 + 2)	9 561	8 553	8 534	8 892
Печалба/загуба от дейността	260	85	106	- 55
Печалба/загуба преди облагане с данъци	260	85	106	- 55
3. Разходи за данъци	16	17	11	1
Печалба/загуба след облагане с данъци	244	68	95	- 56
в т.ч. за малцинствено участие	1			
Нетна печалба за периода	243	68	95	- 56
Нетна печалба/загуба на акция	0,84	0,24	0,33	-0,05

Източник: Одитирани консолидирани годишни финансови отчети за 2013 г., 2014 г. и 2015 г. и неаудитиран консолидиран финансов отчет към 31.12.2016 г. на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД

5.2.2.2 Финансови коефициенти на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД

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

Показател (хил. лв.)	2013	2014	2015	2016
Данни от отчета за дохода				
1 Приходи от продажби	8 845	7 665	8 390	8 220
2 Брутна печалба	260	85	106	-55
3 Други оперативни приходи	746	599	238	583
4 Изменение на запасите от продукция и незавършено производство	-23	-120	-475	-137
5 Разходи за дейността	-9 210	-8 466	-8 337	-8 835
6 Други разходи за дейността	-81	74	727	130
7 Печалба/загуба от оперативната дейност	260	85	106	-55
8 Финансови приходи/разходи нетно	-121	287	-185	-23
9 Печалба/загуба преди разходи за данъци	260	85	106	-55
10 Разходи за данъци	-16	-17	-11	1
11 Нетна печалба/загуба	243	68	95	-56
12 Дивидент	0	0	0	0
Данни от отчета за дейността	2013	2014	2015	2016
13 Парични средства и парични еквиваленти	83	65	525	1 188
14 Материални запаси	1 071	1 034	1 091	1 184
15 Краткотрайни активи	3 217	2 161	2 765	3 914
16 Обща сума на активите	11 726	10 622	11 988	10 190

17 Краткосрочни задължения	4 372	3 794	3 408	3 431
18 Дълг	8 581	5 746	4 853	5 072
19 Пасиви (привлечени средства)	11 726	10 622	11 988	10 190
20 Собствен капитал	2 931	4 675	5 697	3 801
21 Оборотен капитал	-1 155	-1 633	-643	483
22 Среднопретеглен брой акции (хил.)	289	289	289	1 157
Коефициенти	2013	2014	2015	2016
Коефициенти за рентабилност				
23 Норма на брутната печалба (2/1)%	2,940%	1,109%	1,263%	-0,669%
24 Норма на печалбата от оперативна дейност (7/1) %	2,940%	1,109%	1,263%	-0,669%
25 Норма на нетната печалба (11/1) %	2,747%	0,887%	1,132%	-0,681%
26 Възвращаемост на активите (11/16)%	2,072%	0,640%	0,792%	-0,550%
27 Възвращаемост на собствения капитал (11/20) %	8,291%	1,455%	1,668%	-1,473%
Коефициенти за активи и ликвидност				
28 Обращаемост на активите (1/16)	0,754	0,722	0,700	0,807
29 Обращаемост на оборотния капитал (1/21)	-7,658	-4,694	-13,048	17,019
30 Текуща ликвидност (15/17)	0,736	0,570	0,811	1,141
31 Бърза ликвидност ((15-14)/17)	0,491	0,297	0,491	0,796
32 Абсолютна (незабавна) ликвидност (13/17)	0,019	0,017	0,154	0,346
Коефициенти за ливъридж				
33 Коефициент Дълг / Общо активи (18/16)	0,732	0,541	0,405	0,498
34 Коефициент Дълг / Капитал (18/(18+20))	0,745	0,551	0,460	0,572
35 Коефициент Дълг / Собствен капитал (18/20)	2,928	1,229	0,852	1,334
36 Коефициент Общо активи / Собствен капитал (16/20)	4,001	2,272	2,104	2,681
Коефициенти за една акция				
37 Коефициент на Продажби за една акция (1/49)	30,606	26,522	29,031	7,105
38 Коефициент на Печалба за една акция (11/49)	0,841	0,235	0,329	-0,048
39 Коефициент на Балансова стойност за една акция (20/49)	10,142	16,176	19,713	3,285
Коефициенти за дивидент				
40 Коефициент на изплащане на дивидент (12/11)	0,000	0,000	0,000	0,000
41 Коефициент на задържане на печалбата	н/а	н/а	н/а	н/а
42 Дивидент на една акция (12/49)	0,000	0,000	0,000	0,000
Коефициенти за развитие				
43 Темп на прираст на продажбите	0	-0,133	0,095	1,145
44 Темп на прираст на брутната печалба	0	-0,673	0,247	-2,294
45 Темп на прираст на активите	0	-0,094	0,129	-0,041
Пазарни коефициенти				
46 Коефициент Цена/Продажби (50/37)	0,114	0,132	0,121	0,493
47 Коефициент Цена/Печалба (50/38)	4,163	14,875	10,647	-72,313

48 Коефициент Цена/Счетоводна стойност (50/39)	0,345	0,216	0,178	1,065
49 Брой акции в обръщение (хил.)	289	289	289	1 157
50 Пазарна цена на акциите (Цена на затваряне)	3,500	3,500	3,500	3,500
51 Към дата на последна търговска сесия за периода, на която е извършена търговия с акции на дружеството	1.6.2009г.	1.6.2009г.	1.6.2009г.	1.6.2009г.

5.2.2.3 Други съществени данни

Не са налице други данни от финансовите отчети или финансови съотношения, които се считат за съществени от заявителя или са поискани от комисията в хода на съответното административно производство по реда на чл. 152 от ЗППЦК.

5.2.2.4 Предходните финансови резултати не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати

Акционерите трябва да имат предвид, че предходните финансови резултати не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството. Резултатите от междинните периоди не могат да се считат за непременно показателни за годишните финансови резултати.

5.2.3 ОТНОСИМИТЕ КЪМ ДЕЙНОСТТА НА ДРУЖЕСТВОТО ИКОНОМИЧЕСКИ ТЕНДЕНЦИИ И УСЛОВИЯ В РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ И ПО СВЕТА

Описанието на икономическите условия, тенденции и прогнози за България се базира изцяло на работен доклад за България за 2016 г., включващ задълбочен преглед относно предотвратяването и коригирането на макроикономическите дисбаланси. http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/countries/bulgaria_bg.htm на Европейската комисия. Комисията публикува макроикономически прогнози за ЕС и страните членки три пъти в годината — през пролетта (май), есента (ноември) и зимата (февруари).

Европейска икономическа прогноза – есен 2016 г.				
Прогнози за България	2015	2016	2017	2018
Растеж на БВП (% на годишна база)	3,6	3,1	2,9	2,8
Инфлация (% на годишна база)	-1,1	-0,9	1	1,2
Безработица (%)	9,2	8,1	7,1	6,3
Баланс на публичния бюджет (% от БВП)	-1,7	-0,9	-0,8	-0,7
Брутен публичен дълг (% от БВП)	26	29,4	26,3	25,9
Баланс по текущата сметка (% от БВП)	0,4	2	1	0,6

Източник: Доклад на Европейската комисия (38 | 2016) от 9 Ноември 2016 г.

РАЗВИТИЕ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР

Въпреки значителните подобрения след кризата на ликвидността в средата на 2014 г. банковият сектор продължава да бъде потенциален източник на макроикономически рискове и дисбаланси. Капиталовата адекватност на банковата система като цяло се подобри допълнително през 2015 г., като се възползва от трайната рентабилност. Коефициентът на капиталова адекватност от първи ред на банковата система достигна 20,5 % от рисково претеглените активи в края на септември 2015 г., което е с около 0,5 процентни пункта повече, отколкото в края на 2014 г.

Рентабилността и ликвидността на банковия сектор като цяло се подобриха. Възвращаемостта на активите преди данъчно облагане достигна 1,2 % през 2015 г., като се повиши от 1 % през 2014 г. Брутните доходи нараснаха с 6,9 %, което се дължи главно на по-високи нетни приходи от лихви, отразяващи значителен спад в разходите за финансиране.

Кредитирането за частния сектор обаче продължава да бъде в застой. След период на много висок растеж преди световната финансова криза експанзията на кредитите за предприятията и домакинствата спря след 2010 г. Тази продължаваща тенденция отразява проблеми с натрупаната прекомерна.

ЗАДЪЛЖЕНИЯ НА ПРЕДПРИЯТИЯТА И НАМАЛЯВАНЕ НА ЗАДЪЛЖНЯЛОСТТА

Задълженията на нефинансовите предприятия са основният източник на уязвимост за задлъжнялостта на частния сектор. Устойчивата отрицателна инфлация създава допълнителна тежест за нефинансовите предприятия, които трябва да намалят своята свръх задлъжнялост. Хоризонталният преглед на нефинансовите предприятия по дългов ливъридж и рентабилност показва, че една трета от българските предприятия, е податлива на неблагоприятни събития, тъй като е едновременно силно задлъжняла и не достатъчно рентабилна. Това показва, че явно капиталът е бил недалновидно инвестиран в нископроизводителни предприятия. Слабото търсене на кредити изглежда е важен фактор за кредитните тенденции, в някои сектори обаче предлагането на кредити също може да се окаже проблем.

ПАЗАР НА ТРУДА

Промените в областта на заетостта показват постепенно подобряване на ситуацията на пазара на труда. През 2014 г. заетостта (на лицата на възраст между 20 и 64 години) е нараснала с 1,6 процентни пункта до равнище от 65,1 % и продължи да расте през 2015 г., като достигна 68,8 % през третото тримесечие на 2015 г. Растежът на заетостта се дължеше преди всичко на растежа в **селскостопанския сектор**, наред с леко подобрение в сектора на услугите. Равнището на безработица намаля и се задържа на 9,6 % през на 2015 г. — съвсем малко над средното за ЕС. Дълготрайната безработица продължава да нараства въпреки повишаването на заетостта като цяло, което подчертава структурния ѝ характер и ниските възможности за активизиране на политиката на пазара на труда. Производителността на труда в България е най-ниската в ЕС и разликата между заплатите и производителността е достигнала най-високото си равнище

през 2014 г. Намалването и застаряването на работната сила и слабото участие на пазара на труда могат да застрашат капацитета за приспособяване на икономиката в дългосрочен план. Делът на сивата икономика в България е голям в сравнение с други държави — членки на ЕС. Разходите за труд продължават да бъдат най-ниските в ЕС въпреки скорошните увеличения. Продължават да съществуват големи различия между селските и градските райони по отношение на заетостта.

ФИСКАЛНА РАМКА

През последните няколко години фискалната рамка на България беше укрепена, след като в националното законодателство бяха транспонирани правно обвързващите изисквания на наднационално равнище, т.е. Директива 2011/85/ЕС на Съвета относно бюджетните рамки и Договора за стабилност, координация и управление (наричан обикновено Фискалния пакт), по които България е страна. През 2015 г. бе постигнат допълнителен напредък с приемането на вторично законодателство за определянето на автоматичния корективен механизъм и за създаването на Фискалния съвет. Учреденият неотдавна Фискален съвет обаче все още не функционира напълно.

ДАНЪЧНА СИСТЕМА И ДАНЪЧНА ТЕЖЕСТ

Общата данъчна тежест в България е ниска. Българската данъчна система се характеризира с високи разходи за постигане на съответствие. Усилията за подобряване на спазването на данъчното законодателство и борбата с укриването на данъци са важни за осигуряването на данъчни приходи, за стимулирането на по-голяма ефективност при събирането на данъците и за насърчаване на равнопоставеността. През октомври 2015 г. България прие единна стратегия за спазване на данъчното законодателство и план за действие за периода 2015—2017 г. с цел преодоляване на предизвикателствата, свързани със спазването на данъчното законодателство.

СТОПАНСКИ И АДМИНИСТРАТИВНИ УСЛОВИЯ

Бизнес средата не се е подобрила съществено през последните години. Публичната администрация подкрепя в по-слаба степен малките и средни предприятия в сравнение с другите държави от ЕС. Според доклада от 2016 г. на Световната банка, озаглавен „Правене на бизнес“, България е на 38-о място в класацията за леснота на правене на бизнес. България слезе до ниското ниво сред страните от географския регион поради по-бавния ход на реформите. През 2015 г. не са наблюдавани промени в основните показатели на политиката. Процедурите за плащане на данъци, достъп до електричество, изпълнение на договори и обявяване в несъстоятелност продължават да бъдат дълги и тежки. Корупцията продължава да бъде сериозно опасение за предприятията и поради това оказва отрицателно въздействие върху инвестициите и върху общия бизнес климат. Според проучване от 2015 г. 61 % от мениджърите в частния сектор (с 10 процентни пункта повече отколкото през 2013 г.) смятат, че корупцията е проблем за тях при извършването на стопанска дейност, в сравнение със средната стойност за ЕС от 40 %.

След приемането през март 2014 г. на стратегията за развитие на публичната администрация и стратегията за електронното управление, бяха предприети някои последващи стъпки, по-специално във връзка с електронното управление. Честите изменения в нормативната уредба засягат предвидимостта и създават несигурност за предприятията. Въпреки проведените регулаторни реформи, все още има съществена необходимост от намаляване на административната тежест и бюрокрацията. Достъпът до финансиране продължава да бъде предизвикателство за малките и средните предприятия в България.

ЗА „ЕКОИНВЕСТ ХОЛДИНГ“ АД

Дейността на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД е в пряка зависимост от общата макроикономическа среда в България. Макроикономическата ситуация в страната е стабилизирана и показва ясна тенденция за възстановяване след регистрирания спад през 2008/2009 г., вследствие на започналата през 2008 г. финансова и икономическа криза в глобален мащаб.

Инфлацията може да повлияе върху размера на разходите на групата, тъй като по-голямата част от пасивите са лихвени. Тяхното обслужване е свързано с текущите лихвени нива, които отразяват и нивата на инфлация в страната. Затова поддържането на ниски инфлационни нива в страната се разглежда като значим фактор за дейността на Емитента.

Формираният инвестиционен портфейл е насочен към предприятия в Северозападна България, като по този начин „ЕкоИнвест Холдинг“ АД е изграден предимно като регионална структура.

„ЕкоИнвест Холдинг“ АД и дъщерните му дружества, с изключение на „Хидком“ АД извършват своята дейност и реализират приходите си основно на българския пазар.

Очаква се върху дейността на дружеството да окажат влияние следните тенденции, условия и събития от политическата, икономическата, социалната, технологичната, екологосъобразната и правна среда на бизнеса, които могат да променят конкурентната сила на предприятието в отрасъла.

При реализирането на този комплексен анализ следва да се проследят факторите основно от външната заобикаляща среда на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД. Чрез разглеждане на измененията на елементи от външната среда, може да се прогнозира рисковите ситуации за предприятието. Разликата между действително постигнатите резултати в сравнение с планираните и базисни резултати спомагат за анализиране на потенциалните заплахи пред фирмата.

Политически фактори:

- България е парламентарна република и пълноправен член на ЕС.
- Политическата стабилност в страната е основен деклариран приоритет за политическите партии.
- Като член на ЕС, България е част от структурата на съюза за международна търговия и действащ агент на общия европейски пазар.
- Правната система на страната постоянно се синхронизира с правната система в Европейския съюз, като страната се стреми да възприеме „добрите“ европейски практики и да налага европейското разбиране за справедливост.

Социални и икономически фактори:

- Въпреки световната финансова нестабилност, България успява да поддържа нива на устойчиво развитие и положителен икономически растеж.
- Лихвеният процент се определя пазарно и е с тенденция към редуциране.
- Държавата насърчава заетостта, както чрез стимулиране на инвестициите, които създават нови работни места, така и чрез програми за преквалификация на кадри без работа.
- Подоходното и корпоративно облагане се извършва с „плоска“ ставка в размер на 10%.
- Ограничен валутния риск, тъй като основният пазар за продукцията на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД е Европейският Съюз, а българската валутна единица е в условие на валутен съвет при фиксиран курс от 1.95583 лева за 1 евро, следователно изменението на валутния курс на лева оказва ограничено влияние върху дейността на Дружеството.
- Стабилни инфлационни нива, като за 2014 г. очакванията са за дефлация - тренд, който очакваме да започне да се обръща до края на 2014 г. Дългосрочните очаквания са през 2017 г. средногодишната инфлация да бъде около 2.2%.
- Демографската структура в страната се променя, което дава изменения и в работната сила.

Наблюдават се нарастващ дял на възрастното население и изразена трудова мобилност. Налице е необходимост от прилагане и развитие на наличните човешки ресурси, инвестиране в повишаване на качеството на човешкия капитал.

5.2.4 ОЦЕНЪЧНИ МОДЕЛИ

5.2.4.1 Избор на методи за определяне на справедливата стойност на акциите

Съгласно Наредба № 41 справедливата цена на акция за действащо Дружество се определя като средно претеглена величина от стойностите на акциите, получени съгласно следните оценъчните методи по чл. 5, ал. 2 от Наредба № 41:

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

При избора на методите за оценка на акциите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, са приложени следните критерии:

- Избраните методи да дават достоверна представа за дружеството като цяло и възможността му да генерира приходи;
- Избраните методи да отразяват оценката, която капиталовия пазар дава на акциите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД;
- Избраните методи да отчитат възможността настоящи акционери и инвеститори да получат бъдещи доходи от предприятието.

В съответствие с тези критерии бяха избрани следните методи за оценка на акциите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД:

- **Метод на пазарните множители на дружества-аналози** - използвани са последният публикуван неаудитиран консолидиран финансов отчет на „ЕкоИнвест

Холдинг“ АД към 31.12.2016 г. и последно публикуваните консолидирани отчети на дружествата аналози.

- **Метод на дисконтираните парични потоци** - използвани са прогнозните нетни парични потоци за периода 2017 - 2021 г., които са дисконтирани, за да се получи настоящата стойност на акциите;

- **Метод на нетната балансова стойност на активите** - използван е последният публикуван неаудитиран консолидиран финансов отчет на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД към 31.12.2016 г.

5.2.4.2 Метод на дисконтираните парични потоци

5.2.4.2.1 Представяне и обосновка на метода

Методът на дисконтираните парични потоци (Discounted Cash Flows, DCF) е водещ в световната практика на оценяване, тъй като отразява най-обстойно многообразието от фактори, влияещи върху оперативната дейност на дадена компания. В този смисъл, DCF предоставя сравнително широк поглед върху бъдещето представяне на компанията и по-конкретно върху паричните потоци, които тя би генерирала.

При прогнозирането на паричните потоци са взети предвид оперативната среда на дружеството (сектор, пазари, вид на предлаганите продукти, конкурентоспособност), текущото му финансово състояние, неговите инвестиционни потребности, макроикономическата рамка на държавата, в която оперира дружеството, както и общата ситуация на международните финансови пазари (чрез рисковите премии и безрисковия лихвен процент).

5.2.4.2.2 Методология на оценката

Методът на дисконтираните парични потоци включва в себе си три под-метода: Модел на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (FCFE), Модел на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF) и Модел на дисконтираните дивиденди (DDM).

Моделът на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF) е най-подходящ за оценката на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, тъй като дисконтираната настояща стойност на бъдещите парични потоци с дисконтова норма, отразява потенциалния риск, съответно очакваната възвръщаемост на инвестицията и е най-надеждният индикатор за ефективността ѝ.

По модела на дисконтираните парични потоци на дружеството - стойността на общия капитал (собствения и привлечения капитал), се намалява с всички дългове и други законни вземания на инвеститори, притежаващи приоритет пред обикновените акционери, и получената стойност се разделя на броя обикновени акции в обращение.

Подробно описание на методологията на Модела на дисконтираните парични потоци на дружеството (DCF) може да бъде консултирано в Приложение № 2 от Наредба № 41 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.

5.2.4.2.3 Методология на прогнозите

Прогнозите са изготвени за периода от 2017 г. до 2021 г. като са базирани върху консолидирани годишни исторически данни за периода 2013 г. - 2016 г.

5.2.4.2.4 Прогнозни консолидирани резултати и резултати от модела FCFF

Прогнозите са разработени на база на принципа на действащо предприятие. Не са предвидени форсмажорни или други обстоятелства, които могат да нарушат нормалната дейност.

Оценката на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД по приходния метод, съгласно Наредбата, се основава на допускането, че дисконтираната настояща стойност на бъдещи парични потоци с дисконтова норма, отразяваща потенциалния риск и съответно очакваната възвръщаемост на инвестицията, е най-надеждният индикатор за ефективността на направената инвестиция. Оценката по този метод е осъществена по метода на дисконтираните нетни парични потоци.

Този метод се основава на концепцията за привеждане към настоящия момент на бъдещите нетни парични потоци, които може да генерира Дружеството. Методът е представен при оптимистичен, реалистичен и песимистичен сценарий.

Стойността на капитала на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД чрез дисконтирането на прогнозните парични потоци е получена чрез прилагането на следната формула:

$$V_0 = FCFF_{2017} / (1+WACC)^{279/365} + FCFF_{2018} / (1+WACC)^{1+279/365} + \dots$$

$$\dots + P_{2021} / (1+WACC)^{4+279/365}$$

където:

V_0 - е стойността на капитала

$FCFF_{2017-2021}$ – 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:

$$P_{2021} = FCFF_{2021} * (1+g) / (WACC-g)$$

където:

g - е постоянния темп на растеж на паричните потоци за периода след 2021 г.

$FCFF$ Терминален период е изчислен от $FCFF_{2021}$ с отчитане на необходимостта от инвестиции в дългосрочен план, за да може Дружеството да запази необходимия производствен капацитет. За изчисляването на $FCFF$ Терминален период са използвани прогнози за инвестиции представени на стр. 36 от предложението.

Необходимостта от използването на $FCFF$ Терминален период е разпоредбата на чл. 11, ал.2 от Наредба №41, съгласно която „Прогнозният период обхваща периода,

през който могат да бъдат прогнозирани с голяма сигурност паричните потоци на собствения капитал, паричните потоци на дружеството, очакваните дивиденди или други парични потоци. Този период не може да бъде по-кратък от пет години и следва да обхваща целия срок на получаване на финансовия ефект от предстоящите инвестиции“ и икономическата логика, че за да запази заложеният дългосрочен ръст Дружеството трябва да прави инвестиции, с цел поддържане на необходимата производствена база, с която да произвежда продукция.

5.2.4.2.5 Прогнозни приходи

ИСТОРИЧЕСКИ ДАННИ

показател, хил. лв.	2012*	2013	2014	2015	2016	средногодишна стойност за одитираните исторически периоди (2013+2014+2015)/3
Общ размер на приходите от продажби	9 369	8 845	7 665	8 390	8 220	8 300
<i>годишно изменение</i>		-6%	-13%	9%	-2%	-3%
Продукция	7 542	6 845	6 808	7 460	6 833	7 038
<i>годишно изменение</i>		-9%	-1%	10%	-8%	0%
<i>дял от общите приходи от продажби</i>		77%	89%	89%	83%	85%
Стоки	9	1	10	15	6	9
<i>годишно изменение</i>		-89%	900%	50%	-60%	287%
<i>дял от общите приходи от продажби</i>		0%	0%	0%	0%	0%
Услуги	373	372	249	323	374	315
<i>годишно изменение</i>		0%	-33%	30%	16%	-1%
<i>дял от общите приходи от продажби</i>		4%	3%	4%	5%	4%
Други	1 445	1 627	598	592	1 007	939
<i>годишно изменение</i>		13%	-63%	-1%	70%	-17%
<i>дял от общите приходи от продажби</i>		18%	8%	7%	12%	11%

*Данните за 2012 г. се използват единствено за коректното изчисляване на годишното изменение за 2013 г. с цел пълнота и разбиране на информацията. Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до най-голямото цяло число.

Източник: Одитирани консолидирани годишни финансови отчети за 2012 г., 2013 г., 2014 г., 2015 г. и неодитиран консолидиран финансов отчет за 2016 г. на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД

За разглеждания исторически период „ЕкоИнвест Холдинг“ АД има приходи основно от продажба на продукция, стоки и други приходи. За срока на прогнозния

период, Предложителят Олег Прокопиев и мениджмънтът на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, ще се стремят да преодолеят последиците от финансовата криза. Съвпадайки с очакванията за растеж на пазара през следващите няколко години, е заложен темп на ръст на приходите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД за периода 2017-2021, съответстващ на очакванията за ръста на БВП за България (3.0%) и отчетения от НСИ средногодишен, за предходните 12 месеца, индекс на потребителските цени към края на м. Януари 2017 г. (- 0.7%) (<http://www.nsi.bg/bg/content/2516>).

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 растеж на пазара като цяло и пазарния дял на Дружеството.

- При песимистичния сценарий е заложен ръст от 2,1% през 2017 г. и се увеличава с 0,2% през всяка следваща година до 2019 г. и достига до 2,5%, а ръста през 2020 г. е увеличен с 0,5%, до 3,0% (прогноза за очаквания инвестиционен ефект) спрямо 2019 г. и се запазва постоянен и през следващата 2021 г.

- При реалистичния сценарий е заложен ръст от 2,2% през 2017 г. и се увеличава с 0,2% през всяка следваща година до 2019 г. и достига до 2,6%, а ръста през 2020 г. е увеличен с 0,5%, до 3,1% (прогноза за очаквания инвестиционен ефект) спрямо 2019 г. и се запазва постоянен и през следващата 2021 г.

- При оптимистичния сценарий е заложен ръст от 2,4% през 2017 г. и се увеличава с 0,2% през всяка следваща година до 2019 г. и достига до 2,8%, а ръста през 2020 г. е увеличен с 0,5%, до 3,3% (прогноза за очаквания инвестиционен ефект) спрямо 2019 г. и се запазва постоянен и през следващата 2021 г.

Допусканията за прогнозните приходи се базира на осреднени данни за ръста на приходите за последните три одитирани консолидирани годишни финансови отчета – 2013 г., 2014 г., 2015 г. и неодитирания консолидиран финансов отчет за 2016 г.

ПЕСИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Общ размер на приходите от продажби	8 396	8 592	8 811	9 078	9 354
<i>годишно изменение</i>	<i>2,1%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,5%</i>	<i>3,0%</i>	<i>3,0%</i>
Производство	6 979	7 143	7 324	7 547	7 776
<i>годишно изменение</i>	<i>2%</i>	<i>2%</i>	<i>3%</i>	<i>3%</i>	<i>3%</i>
<i>дял от общите приходи от продажби</i>	<i>83%</i>	<i>83%</i>	<i>83%</i>	<i>83%</i>	<i>83%</i>
Стоки	6	6	6	7	7
<i>годишно изменение</i>	<i>2%</i>	<i>2%</i>	<i>3%</i>	<i>3%</i>	<i>3%</i>
<i>дял от общите приходи от продажби</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>
Услуги	382	391	401	413	426
<i>годишно изменение</i>	<i>2%</i>	<i>2%</i>	<i>3%</i>	<i>3%</i>	<i>3%</i>
<i>дял от общите приходи от продажби</i>	<i>5%</i>	<i>5%</i>	<i>5%</i>	<i>5%</i>	<i>5%</i>
Други	1 029	1 053	1 079	1 112	1 146
<i>годишно изменение</i>	<i>2%</i>	<i>2%</i>	<i>3%</i>	<i>3%</i>	<i>3%</i>
<i>дял от общите приходи от продажби</i>	<i>12%</i>	<i>12%</i>	<i>12%</i>	<i>12%</i>	<i>12%</i>

РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Общ размер на приходите от продажби	8 399	8 599	8 820	9 092	9 372
<i>годишно изменение</i>	2,2%	2,4%	2,6%	3,1%	3,1%
Производство	6 982	7 148	7 332	7 558	7 790
<i>годишно изменение</i>	2%	2%	3%	3%	3%
<i>дял от общите приходи от продажби</i>	83%	83%	83%	83%	83%
Стойности	6	6	6	7	7
<i>годишно изменение</i>	2%	2%	3%	3%	3%
<i>дял от общите приходи от продажби</i>	0%	0%	0%	0%	0%
Услуги	382	391	401	414	426
<i>годишно изменение</i>	2%	2%	3%	3%	3%
<i>дял от общите приходи от продажби</i>	5%	5%	5%	5%	5%
Други	1 029	1 053	1 081	1 114	1 148
<i>годишно изменение</i>	2%	2%	3%	3%	3%
<i>дял от общите приходи от продажби</i>	12%	12%	12%	12%	12%

ОПТИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Общ размер на приходите от продажби	8 416	8 634	8 874	9 166	9 467
<i>годишно изменение</i>	2,4%	2,6%	2,8%	3,3%	3,3%
Производство	6 996	7 177	7 377	7 619	7 869
<i>годишно изменение</i>	2%	3%	3%	3%	3%
<i>дял от общите приходи от продажби</i>	83%	83%	83%	83%	83%
Стойности	6	6	6	7	7
<i>годишно изменение</i>	2%	3%	3%	3%	3%
<i>дял от общите приходи от продажби</i>	0%	0%	0%	0%	0%
Услуги	383	393	404	417	431
<i>годишно изменение</i>	2%	3%	3%	3%	3%
<i>дял от общите приходи от продажби</i>	5%	5%	5%	5%	5%
Други	1 031	1 058	1 087	1 123	1 160
<i>годишно изменение</i>	2%	3%	3%	3%	3%
<i>дял от общите приходи от продажби</i>	12%	12%	12%	12%	12%

Закръгленията на стойностите в процентно изражение на годишното изменение на общия размер на прогнозните приходи са до първия знак след десетичната запетая, останалите стойности в процентно изражение са до най-голямото цяло число.

5.2.4.2.6 Прогнозни оперативни разходи

Разходи за персонал:

ИСТОРИЧЕСКИ ДАННИ

показател, хил. лв.	2013	2014	2015	2016	средногодишна стойност за одитираните исторически периоди (2013+2014+2015)/3
Общ размер на разходите за персонал	1 494	1 529	1 608	1 939	1 544
Разходи за възнаграждения	1 238	1 268	1 319	1 591	1275
годишно изменение		2%	4%	21%	
Разходи за осигуровки	256	261	289	348	269
годишно изменение		2%	11%	20%	
дял от разходите за възнаграждения	17%	17%	18%	18%	17%

Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до най-голямото цяло число
Източник: Одитирани консолидирани годишни финансови отчети за 2013 г., 2014 г., 2015 г. и неодитиран консолидиран финансов отчет за 2016 г. на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД

Прогнозните разходи за персонала през 2017 г. се основават на достигнатото ниво на **разходите за възнаграждения** през 2016 г. 1 939 хил. лв., като делът на разходите за осигуровки от разходите за възнаграждения – 19%, във връзка с увеличената осигурителна тежест през 2017 г., се запазва през целия прогнозен период.

Прогнозните разходи за персонал в различните сценарии за периода 2017 г. – 2021 г. се основават на очакването на **търговия предложител** за запазване на техния размер с минимално увеличение на възнагражденията за периода 2017 г. – 2019 г. и виждането му за необходимост от допълнително увеличение на тези разходи до 6% от 2020 г. след реализиране на инвестиционния проект през 2019 г.

ПЕСИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Общ размер на разходите за персонал	1 912	1 931	1 951	2 068	2 068
Разходи за възнаграждения	1 607	1 623	1 639	1 738	1 738
годишно изменение	1%	1%	1%	6%	0%
Разходи за осигуровки	305	308	311	330	330
годишно изменение	-12%	1%	1%	6%	0%
дял от разходите за възнаграждения	19%	19%	19%	19%	19%

РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Общ размер на разходите за персонал	1 903	1 922	1 941	2 057	2 057
Разходи за възнаграждения	1 599	1 615	1 631	1 729	1 729
годишно изменение	1%	1%	1%	6%	0%
Разходи за осигуровки	304	307	310	329	329
годишно изменение	-13%	1%	1%	6%	0%
дял от разходите за възнаграждения	19%	19%	19%	19%	19%

ОПТИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Общ размер на разходите за персонал	1 893	1 903	1 922	2 037	2 037
Разходи за възнаграждения	1 591	1 599	1 615	1 712	1 712
<i>годишно изменение</i>	<i>0%</i>	<i>1%</i>	<i>1%</i>	<i>6%</i>	<i>0%</i>
Разходи за осигуровки	302	304	307	325	325
<i>годишно изменение</i>	<i>-13%</i>	<i>0%</i>	<i>1%</i>	<i>6%</i>	<i>0%</i>
<i>дъл от разходите за възнаграждения</i>	<i>19%</i>	<i>19%</i>	<i>19%</i>	<i>19%</i>	<i>19%</i>

Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до най-голямото цяло число

Разходи за амортизация на ДМА

ИСТОРИЧЕСКИ ДАННИ

показател, хил. лв.	2013	2014	2015	2016
Общо имоти, машини, съоръжения и оборудване-отчетна стойност	15448	15500	15461	16575
Земи (терени)	201	201	234	217
Сгради и конструкции	3840	3839	3869	3869
Машини и оборудване	5429	5444	5203	5223
Съоръжения	4629	4630	4717	4831
Транспортни средства	678	685	769	894
Стопански инвентар	591	591	510	510
Разходи за придобиване и ликвидация на дълготрайни активи	6	33	68	934
Други	74	77	91	97
Амортизируеми активи (отчетна стойност на ДМА - земи, терени и разходи за придобиване на ДМА)	15241	15266	15159	15424
<i>годишно изменение</i>		<i>0%</i>	<i>-1%</i>	<i>1,7%</i>
амортизации	669	659	535	529
<i>дъл от амортизируемите активи</i>	4,4%	4,3%	3,5%	3,4%

Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до първия знак след десетичната запетая.

Източник: Одитирани консолидирани годишни финансови отчети за 2013 г., 2014 г., 2015 г. и неодитиран консолидиран финансов отчет за 2016 г. на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД

Разходите за амортизации се начисляват като процент от отчетната стойност на амортизируемите дълготрайни материални активи в зависимост от вида на актива и полезния му живот. Отчетната стойност на амортизируемите активи за историческите периоди е получена като от историческата отчетна стойност на дълготрайните активи е намалена историческата отчетна стойност на земите, терените и разходи за придобиване на ДМА. Прогнозната отчетна стойност на амортизируемите активи за периода от 2017 г. и следващите следва достигнатото годишно изменение на този показател за 2016 г. (1.7

%). Допълнително през 2019 г. към прогнозната отчетна стойност на амортизируемите активи за годината е добавена отчетната стойност на инвестиционния проект в размер на 2 900 хил. лв. Прогнозните разходи за амортизации на ДМА за 2017 г. и следващите прогнозни периоди са изчислени като дял от отчетната стойност на амортизируемите активи и на база относителния дял на тези разходи през 2016 г. (**3,4%**). Относителният дял на разходите за амортизации през прогнозния период следва плавно намаляващ темп, като по този начин елиминира влиянието на напълно амортизираните ДМА за периода 2017 г. – 2021 г.

ПЕСИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Амортизируеми активи (отчетна стойност на ДМА - земи, терени и разходи за придобиване на ДМА)	15 694	15 694	18 594	22 030	22 030
<i>годишно изменение</i>	<i>1.7%</i>	<i>0.0%</i>	<i>18.5%</i>	<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>
амортизации	571	540	603	670	626
<i>дял от амортизируемите активи</i>	<i>3.6%</i>	<i>3.4%</i>	<i>3.2%</i>	<i>3.0%</i>	<i>2.8%</i>

РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Амортизируеми активи (отчетна стойност на ДМА - земи, терени и разходи за придобиване на ДМА)	15 694	15 694	18 594	22 030	22 030
<i>годишно изменение</i>	<i>1.7%</i>	<i>0.0%</i>	<i>18.5%</i>	<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>
амортизации	527	496	550	608	564
<i>дял от амортизируемите активи</i>	<i>3.4%</i>	<i>3.2%</i>	<i>3.0%</i>	<i>2.8%</i>	<i>2.6%</i>

ОПТИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Амортизируеми активи (отчетна стойност на ДМА - земи, терени и разходи за придобиване на ДМА)	15 694	15 694	18 594	22 030	22 030
<i>годишно изменение</i>	<i>1.7%</i>	<i>0.0%</i>	<i>18.5%</i>	<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>
амортизации	496	465	513	564	520
<i>дял от амортизируемите активи</i>	<i>3.2%</i>	<i>3.0%</i>	<i>2.8%</i>	<i>2.6%</i>	<i>2.4%</i>

Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до първия знак след десетичната запетая.

Оперативни разходи

Поради непостоянния си характер и исторически стойности, елементите на разходите – „балансовата стойност на продадени активи, без продукция”, „изменение на запасите от продукция и незавършено производство”, както и „други разходи” ще се прогнозира общо с минимална положителна стойност от 7 хил. лв., достигната през 2016 г. и като дял от нетните приходи от продажби клонящ към 0%.

ИСТОРИЧЕСКИ ДАННИ

Показател, хил. лв.	2012*	2013	2014	2015	2016	средногодишна стойност за одитираните исторически периоди (2013+2014+2015)/3
Нетни приходи от продажби	9 369	8 845	7 665	8 390	8 220	8 300
<i>годишно изменение</i>		-6%	-13%	9%	-2%	-3%
Разходи за материали	4 866	5 932	5 213	5 447	5 096	5 531
<i>годишно изменение</i>		22%	-12%	4%	-6%	5%
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>		67%	68%	65%	62%	67%
Разходи за външни услуги	781	1 011	1 019	999	1 264	1 010
<i>годишно изменение</i>		29%	1%	-2%	27%	9%
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>		11%	13%	12%	15%	12%
Разходи за възнаграждения	1 059	1 238	1 268	1 319	1 591	1 275
<i>годишно изменение</i>		17%	2%	4%	21%	8%
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>		14%	17%	16%	19%	15%
Разходи за осигуровки	221	256	261	289	348	269
<i>годишно изменение</i>		16%	2%	11%	20%	10%
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>		3%	3%	3%	4%	3%
Балансова стойност на продадени активи (без продукция)	1 089	122	114	212	452	149
<i>годишно изменение</i>		-89%	-7%	86%	113%	-3%
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>		1%	1%	3%	5%	2%
Изменение на запасите от продукция и незавършено производство	0	-23	-120	-475	-137	-206
<i>годишно изменение</i>		-2300%	422%	296%	-71%	-527%
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>		0%	-2%	-6%	-2%	-2%
Други разходи	528	5	52	11	-308	23
<i>годишно изменение</i>		-99%	940%	-79%	-2900%	254%
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>		0%	1%	0%	-4%	0%
Общо оперативни разходи	8 544	8 541	7 807	7 802	8 306	8 050
<i>годишно изменение</i>		0%	-9%	0%	6%	-3%

дял от нетните приходи от продажби		97%	102%	93%	101%	97%
Резултат преди данъци, лихви, амортизации (ЕБИТДА)	825	304	-142	588	-86	250
годишно изменение		-63%	-147%	-514%	-115%	-241%
<i>ЕБИТДА Марж</i>		3%	-2%	7%	-1%	3%

*Данните за 2012 г. се използват единствено за коректното изчисляване на годишното изменение за 2013 г. с цел пълнота и разбиране на информацията. Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до най-голямото цяло число.

Източник: Одитирани консолидирани годишни финансови отчети за 2012 г., 2013 г., 2014 г., 2015 г. и неодитиран консолидиран финансов отчет за 2016 г. на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД.

Допусканията за прогнозните разходи се базира на осреднени данни за ръста на разходите за последните трите одитирани консолидирани годишни финансови отчети – 2013 г., 2014 г., 2015 г. и неодитирания консолидиран финансов отчет за 2016 г. Разходите на Дружеството са прогнозирани и на база исторически отчетените норми на печалба от дейността и по-конкретно маржа на брутната печалба и маржа на печалбата преди лихви, данъци, и амортизация, и постигнати за 2016 г. (- 1%), както и превишението на нетните приходи от продажби над оперативните разходи, без разходите за персонал и амортизации за 2016 г. (23%), Разходите са прогнозирани на база очакванията, че тези норми на печалба ще се задържат и умерено подобрят през прогнозния период.

Предложителят, въз основа на заключения от „Яйца и птици“ АД с ДФ „Земеделие“ договор с № 06/04/1/0/02216 от 16.05.2016 г. по Програма за развитие на селските райони 2014-2020 г., под мярка 4.1 „Инвестиции в земеделски стопанства“ и поетият ангажимент за инвестиции в размер на 2 933 225,29 лв. без ДДС от „Яйца и птици“ АД, прогнозира извършването този значителен капиталов разход през период 2017 г. – 2021 г. Годината в която е прогнозирана инвестицията от 2 933 хил. лв. е 2019 г. и съвпада с крайния срок по договора с ДФ „Земеделие“ за изпълнение на проекта (м. Май 2019 г.). Прогнозата е допълнена с виждането на Предложителя и ръководството на Дружеството, че средногодишни инвестиции в рамките на от 20 хил. лв. (или общо от 120 хил. лв. за целия прогнозен период) до 60 хил. лв. (или общо до 360 хил. лв. за целия прогнозен период) при различните сценарии, за запазване на текущото качество на имотите, машините и съоръженията на дружеството.

ПЕСИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Нетни приходи от продажби	8 396	8 592	8 811	9 078	9 354
годишно изменение	2%	2%	3%	3%	3%
Разходи за материали	5 331	5 456	5 595	5 765	5 940
годишно изменение	5%	2%	3%	3%	3%
дял от нетните приходи от продажби	64%	64%	64%	64%	64%
Разходи за външни услуги	966	988	1 013	1 044	1 076
годишно изменение	-24%	2%	3%	3%	3%
дял от нетните приходи от продажби	12%	12%	12%	12%	12%

Други разходи (в т.ч. балансова стойност на продадени активи, без продукция и изменение на запасите от продукция и незавършено производство)	7	7	7	7	7
годишно изменение	0%	0%	0%	0%	0%
дял от нетните приходи от продажби	0%	0%	0%	0%	0%
Общо оперативни разходи, без разходи за персонал и амортизации	6 304	6 451	6 615	6 816	7 023
годишно изменение	-1%	2%	3%	3%	3%
дял от нетните приходи от продажби	75%	75%	75%	75%	75%
Резултат преди данъци, лихви, амортизации и разходи за персонал	2 092	2 141	2 196	2 263	2 332
годишно изменение	13%	2%	3%	3%	3%
Маржин (превишение на нетните приходи от продажби над оперативните разходи, без разходите за персонал)	25%	25%	25%	25%	25%
Общ размер на разходите за персонал	1 912	1 931	1 951	2 068	2 068
Резултат преди данъци, лихви, амортизации (ЕБИТДА)	180	210	245	195	264
ЕБИТДА Марж	2%	2%	3%	2%	3%
Амортизации	571	540	603	670	626
Печалба преди лихви	-392	-330	-358	-475	-362
Данъци	0	0	0	0	0
Печалба преди лихви, след данъци	-392	-330	-358	-475	-362

РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Нетни приходи от продажби	8 399	8 599	8 820	9 092	9 372
годишно изменение	2%	2%	3%	3%	3%
Разходи за материали	5 346	5 473	5 614	5 787	5 965
годишно изменение	5%	2%	3%	3%	3%
дял от нетните приходи от продажби	64%	64%	64%	64%	64%
Разходи за външни услуги	970	993	1 019	1 050	1 082
годишно изменение	-23%	2%	3%	3%	3%
дял от нетните приходи от продажби	12%	12%	12%	12%	12%
Други разходи (в т.ч. балансова стойност на продадени активи, без продукция и изменение на запасите от продукция и незавършено производство)	7	7	7	7	7
годишно изменение	0%	0%	0%	0%	0%
дял от нетните приходи от продажби	0%	0%	0%	0%	0%
Общо оперативни разходи, без разходи за персонал	6 323	6 473	6 640	6 844	7 055
годишно изменение	-1%	2%	3%	3%	3%
дял от нетните приходи от продажби	75%	75%	75%	75%	75%
Резултат преди данъци, лихви, амортизации и разходи за персонал	2 076	2 125	2 180	2 248	2 317
годишно изменение	12%	2%	3%	3%	3%

Маржин (превишение на нетните приходи от продажби над оперативните разходи, без разходите за персонал)	25%	25%	25%	25%	25%
Общ размер на разходите за персонал	1 903	1 922	1 941	2 057	2 057
Резултат преди данъци, лихви, амортизации (ЕБИТДА)	173	204	239	190	260
<i>ЕБИТДА Марж</i>	2%	2%	3%	2%	3%
Амортизации	527	496	550	608	564
Печалба преди лихви	-354	-292	-311	-418	-304
Данъци	0	0	0	0	0
Печалба преди лихви, след данъци	-354	-292	-311	-418	-304

ОПТИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Нетни приходи от продажби	8 416	8 634	8 874	9 166	9 467
<i>годишно изменение</i>	2%	3%	3%	3%	3%
Разходи за материали	5 369	5 508	5 662	5 848	6 040
<i>годишно изменение</i>	5%	3%	3%	3%	3%
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>	64%	64%	64%	64%	64%
Разходи за външни услуги	1 010	1 036	1 065	1 100	1 136
<i>годишно изменение</i>	-20%	3%	3%	3%	3%
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>	12%	12%	12%	12%	12%
Други разходи (в т.ч. балансова стойност на продадени активи, без продукция и изменение на запасите от продукция и незавършено производство)	7	7	7	7	7
<i>годишно изменение</i>	0%	0%	0%	0%	0%
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>	0%	0%	0%	0%	0%
Общо оперативни разходи, без разходи за персонал	6 386	6 551	6 734	6 954	7 183
<i>годишно изменение</i>	0%	3%	3%	3%	3%
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>	76%	76%	76%	76%	76%
Резултат преди данъци, лихви, амортизации и разходи за персонал	2 030	2 082	2 141	2 211	2 284
<i>годишно изменение</i>	10%	3%	3%	3%	3%
Маржин (превишение на нетните приходи от продажби над оперативните разходи, без разходите за персонал)	24%	24%	24%	24%	24%
Общ размер на разходите за персонал	1 893	1 903	1 922	2 037	2 037
Резултат преди данъци, лихви, амортизации (ЕБИТДА)	136	180	219	174	247
<i>ЕБИТДА Марж</i>	2%	2%	2%	2%	3%
Амортизации	496	465	513	564	520
Печалба преди лихви	-360	-285	-294	-390	-273
Данъци	0	0	0	0	0
Печалба преди лихви, след данъци	-360	-285	-294	-390	-273

Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до най-голямото цяло число.

5.2.4.2.7 Прогнозен нетен оборотен капитал

ИСТОРИЧЕСКИ ДАННИ

показател, хил. лв.	2012*	2013	2014	2015	2016	средногодишна стойност за одитираните исторически периоди (2013+2014+2015)/3
Нетни приходи от продажби	9 369	8 845	7 665	8 390	8 220	8 300
Текущи активи	1 568	3 134	2 096	2 240	2 726	2490
Текущи пасиви	5 740	4 372	3 794	3 408	3 431	3858
Оборотен капитал	-4 172	-1 238	-1 698	-1 168	-705	-1 368
дял от нетните приходи от продажби	-45%	-14%	-22%	-14%	-9%	-16%
стойностно изменение на оборотния капитал		2 934	-460	530	463	
процентно изменение на оборотния капитал			-116%	-215%	-13%	

*Данните за 2012 г. се използват единствено за коректното изчисляване на годишното изменение за 2013 г. с цел пълнота и разбиране на информацията. Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до най-голямото цяло число.

Източник: Одитирани консолидирани годишни финансови отчети за 2012 г., 2013 г., 2014 г., 2015 г. и неодитиран консолидиран финансов отчет за 2016 г. на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД.

При изготвяне на прогнозите за нетния оборотен капитал са взети предвид прогнозираното развитие на приходите от основна дейност, исторически стабилните нива и липсата на значителна промяна в относителния обем вземания и стокови запаси спрямо обема продажби за периода 2014 г. - 2016 г., което поддържа нивото на нетния оборотен капитал стабилно като абсолютна стойност. Прогнозите са текущите данъчни вземания и задълженията за други данъци да останат непроменени като процент от продажбите през периода, докато поради икономии от по-високото натоварване на оборудването, търговските и другите вземания, от които основната част са аванси за покупка на материали, постепенно ще спадат спрямо приходите от основна дейност, като оборотният капитал ще е отрицателна величина 10 - 8 на сто от приходите от основна дейност за трите сценария и ще се запази на това ниво за периода 2017 г. - 2021 г.

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 приспадат краткосрочните задължения.

Изчислението на НОК на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД е на база прогнозния баланс, който 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 непаричните краткосрочни задължения.

Размерът на НОК е прогнозиран като процент от планираните приходи от продажби. Теорията на оценяването изисква паричните средства да не се включват в НОК тъй като това изисква те да се дисконтират с различна дисконтова ставка, равна на очакваната безрискова доходност. За разлика от другите краткотрайни активи и краткосрочни задължения за които съществува риск срещу какъв точно паричен еквивалент ще бъдат заменени, то за паричните средства такъв риск не съществува. Прогнозата се основава на допускането, че при равни други условия с нарастването на продажбите, размерът на НОК се променя пропорционално. Конкретният размер на изменението зависи най-вече от провежданата от Дружеството политика за управление на материалните запаси и вземанията, както и от отраслите и конюнктурата в които действа компанията, избрания счетоводен метод на отчитане на запасите и т.н.

Анализът на одитираните счетоводни отчети на дружеството показва, че НОК отрицателна величина. Плановите на мажоритарния собственик и търгов преджител е НОК да намалява в бъдеще чрез оптимизиране на разходи и съкращаване оборотите на вземанията но да остане пропорционален и относително постоянен спрямо историческите и прогнозни нива на продажбите.

ПЕСИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Нетни приходи от продажби	8 396	8 592	8 811	9 078	9 354
Оборотен капитал	-840	-859	-881	-908	-935
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
<i>годишно изменение</i>	19%	2%	3%	6%	3,0%
Изменение на оборотния капитал	- 135	- 20	- 22	- 27	- 28

РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Нетни приходи от продажби	8 399	8 599	8 820	9 092	9 372
Оборотен капитал	-756	-774	-794	-818	-843
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%
<i>годишно изменение</i>	7%	2%	3%	6%	3%
Изменение на оборотния капитал	- 51	- 18	- 20	- 24	- 25

ОПТИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ

показател, хил. лв.	2017	2018	2019	2020	2021
Нетни приходи от продажби	8 416	8 634	8 874	9 166	9 467
Оборотен капитал	-673	-691	-710	-733	-757
<i>дял от нетните приходи от продажби</i>	-8%	-8%	-8%	-8%	-8%
<i>годишно изменение</i>	-4%	3%	3%	6%	3%
Изменение на оборотния капитал	32	- 17	- 19	- 23	- 24

Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до най-голямото цяло число

5.2.4.2.8 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%, ние може да използваме този процент като норма на дисконтиране при изчислението на Нетната настояща стойност, което ще ни позволи да направим и пряко сравнение между двата проекта.

Норма на дисконтиране, равняваща се на средно претеглената 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. Бета коефициентът отразява системния риск на акциите на Дружеството. Той измерва волатилността на акцията спрямо движението на пазара като цяло.

ИСТОРИЧЕСКИ ДАННИ

показател, хил. лв.	2013	2014	2015	2016	средногодишна стойност за одитираните исторически периоди (2013+2014+2015)/3
Собствен капитал	2 931	4 675	5 697	3 801	4434
Привлечен капитал	8 664	5 811	5 378	6 260	6618
дял на собствения капитал	25%	45%	51%	38%	40%
дял на привлечения капитал	75%	55%	49%	62%	60%

Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до най-голямото цяло число.

Източник: Одитирани консолидирани годишни финансови отчети за 2013 г., 2014 г., 2015 г. и неодитиран консолидиран финансов отчет за 2016 г. на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД.

Мениджмънтът на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД предвижда повишаване на нивото на дълга на Дружеството през 2018 г. с пълния размер на договорен банков заем. В тази връзка, за прогнозните стойности на собствения и привлечения капитал за периода 2017 г. – 2021 г. са направени допусканията, а именно:

- размера на собствения капитал през 2016 г. на база неаудитирания консолидиран годишен финансов отчет за 2016 г. в размер на 3 801 хил. лв. (38%) и изменение през 2018 г. (32%) поради прогнозирано изменение в привлечения капитал.
- изменението на привлечения капитал е от 62% през 2017 г. до 68% през 2018 г. Увеличението е следствие от прогнозна корекция на привлечения капитал с размера на договорения банков заем в размер на 2 000 хил. лв.

показател, хил. лв.	2016	Прогноза: Усвоен банков заем през 2018 г., хил. лв.	2018
Собствен капитал	3 801		3 801
Привлечен капитал	6 260	2 000	8 260
дял на собствения капитал	38%		32%
дял на привлечения капитал	62%		68%

Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до най-голямото цяло число

КАПИТАЛОВА СТРУКТУРА - ПРОГНОЗА

показател, %	2017	2018	2019	2020	2021
дял на собствения капитал	38%	32%	32%	32%	32%
дял на привлечения капитал	62%	68%	68%	68%	68%

Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до най-голямото цяло число

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:

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

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

T – данъчна ставка за компанията

Средно претеглената 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.

От своя страна, цената на финансиране със собствен капитал е изчислена на база следната формула:

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

където:

R_f – безрисковата норма на възвращаемост

$k\beta$ – Коригиран бета коефициент на ЕкоИнвест холдинг АД

R_m –рискова премия за развит капиталов пазар

R_b – премия за странови риск

За целите на настоящите изчисления са използвани данни към 27.03.2017 г.

За безрисковата норма на възвращаемост (R_f) е използвана доходността на 10 (десет) годишни германски ДЦК с текуща доходност **0.368%** (показателят е с динамична **ежедневно** променяща се стойност) по данни от Bloomberg (Източник: <http://www.bloomberg.com/quote/GDBR10:IND>) , които в най-голяма степен отговарят на изискването да не носят кредитен и реинвестиционен риск и същевременно доходността им се определя от общото лихвено ниво в Еврозоната.

За определяне на коефициента „бета“, базисната рискова премия за развит пазар на акции (R_m) – **5,69%** и премията за странови риск (R_b) – **2,71%** са използвани данни готови изчислени от посочената Интернет страница на проф. Дамодаран <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

За изчислението на общата рискова премия за акциите на ЕкоИнвест холдинг АД, следва да започнем с рисковата премия, която се изисква за Българския капиталов пазар (изчислена от проф. Дамодаран). Премията за Българския капиталов пазар е равна на премията за развит пазар (**5.69%** към датата на оценката доходността на чуждестранни ДЦК с рейтинг AAA, а именно ДЦК на Германия) плюс премия за странови риск. Премията за странови риск е определена чрез коригираната разлика в доходността на активи с рейтинг Ваа2 (какъвто е рейтинга на България според Moody's) и безрисковата норма на възвращаемост. Текущите данни сочат, че този спред е в размер на **220 б.т. (2.20%)**, 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 е коригирана с коефициент на волатилност на съответния пазар на акции и получената премия за странови риск е в размер на **271 б.т. (2.71%)** посочена на интернет страница на проф. Дамодаран <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

До толкова до колкото акциите на Дружеството не се търгуват активно, настоящия анализ използва коригираната Бета, която частично изчиства колебанията в търговията. Коригираната Бета се изчислява по следната формула:

$$k\beta = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot \beta$$

където:

$k\beta$ – коригирана β

β – Пазарна „Бета“ претеглена за секторите в които ЕкоИнвест холдинг АД инвестира – Машиностроене и Производство на храни

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

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. Имайки предвид ниската търговия с акциите на ЕкоИнвест холдинг АД, настоящия анализ използва тегла от $\alpha_0 = 33.3(3)\%$ и $\alpha_1 = 66.6(6)\%$, и широко използвани от инвеститорската общност. Допълнително за получаване на Пазарната „Бета“ на ЕкоИнвест холдинг АД се използват изчисленията от проф. Дамодаран <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> за „Average Levered Beta“ на Европейски компании в секторите – „Food Processing“ (Производство на храни) – 0.76 и „Engineering/Construction“ (Машиностроене) - 1.09. Съгласно структура на инвестиционното портфолио (отрасловата структура на инвестициите) на холдинга е определена и Пазарната „Бета“ на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД в таблицата по-долу:

ОТРАСЛОВА СТРУКТУРА НА ИНВЕСТИЦИИТЕ		Пазарна Бета	
Вид отрасъл, подотрасъл, производство	Дял в % от капитала	Average Levered Beta	Претеглена пазарна Бета
Машиностроене	18,00%	1,09	0,20
Производство на храни	82,00%	0,76	0,62
Пазарна Бета за „ЕкоИнвест Холдинг“ АД			0,82

Закръгленията на стойностите са до втория знак след десетичната запетая.

За приравняване на текущия коефициент $\beta = 0,82$ на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД към историческите зависимости, пазарната Бета се коригира чрез прилагане теглата предложени от *Bloomberg*, а именно - $k\beta = \alpha_0 + \alpha_1 * \beta = 0,333 + 0,667 * 0,82 = 0,88$, следователно коригираната β на ЕкоИнвест холдинг АД е $k\beta = 0,88$.

Таблицата по-долу представя изчисленията за цената на собствения капитал (R) като заместим коефициентите във формулата с техните получени стойности:

Цена на собствения капитал	
показател	стойност
Текуща доходност на 10 годишни германски ДЦК (Rf)	0,368%
Пазарна β	0,82
Коригирана β	0,88
Рискова премия на развит пазар (Rm)	5,69%
Рискова премия - България (Rb)	2,71%
Цена на собствения капитал (R)	8,08%

Среднопретеглена цена на капитала (WACC)	
показател	%
R – цена на собствения капитал	8,08%
тегло на собствения капитал	38%
Среднопретеглена цена на собствения капитал	3,05%
CD – цена на привлечения капитал	5,01%
WD – относително тегло на финансиране с привлечен капитал	62%
T – данъчна ставка за компанията	10,00%
тегло на привлечения капитал без данъка	56,00%
Среднопретеглена цена на привлечения капитал	2,81%
Среднопретеглена цена на капитала -WACC за прогнозен период - 2017 г.	5,86%
Среднопретеглена цена на капитала (WACC)	
показател	%
R – цена на собствения капитал	8,08%
тегло на собствения капитал	31,51%
Среднопретеглена цена на собствения капитал	2,55%
CD – цена на привлечения капитал	5,01%
WD – относително тегло на финансиране с привлечен капитал	68%
T – данъчна ставка за компанията	10,00%
тегло на привлечения капитал без данъка	61,64%
Среднопретеглена цена на привлечения капитал	3,09%
Среднопретеглена цена на капитала -WACC за прогнозен период 2018 - 2021 г.	5,63%

Закръгленията на стойностите в процентно изражение са до втория знак след десетичната запетая.

Един от докладите, публикувани регулярно от БНБ за дейността на банките в страната, е относно лихвените заеми отпускани на нефинансови дружества. За изчислението на цената на дълга на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД са използвани данните от доклада на БНБ към 31.01.2017 г. (Източник:http://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/s_ir_interestrates_aa09_bg.xls), според който лихвените проценти по кредитите за нефинансови предприятия в страната са при средни нива от **CD = 5.01%** годишно (включвайки всички заеми с различни матуритети, с изключение на овърдрафт кредитите във валута – BGN, EUR и USD).

Таблицата по-долу представя изчисленията за средно претеглената цена на капитала на база посочената формула и данни по-горе.

Сконтовият фактор, който дава стойността на чистия паричен поток за всяка година се получава от следната формула:

$$CF_n = 1 / (1 + WACC_n)^{n-279/365}$$

където:

CF_n – сконтов фактор за съответната година

WACC_n – среднопретеглена цена на капитала за съответната година.

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.

5.2.4.2.9 *Постоянен темп на нарастване на паричните потоци в следпрогнозния период (Long-term growth rate)*

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.

За определяне на терминалната стойност при реалистичния сценарий е заложен следпрогнозен постоянен темп на нарастване на продажбите от 3.0%, който отразява очакванията за нарастване на икономиката на ЕС в дългосрочен план, както и за пазарния дял на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД.

Чувствителността на постоянния темп на нарастване спрямо песимистичните и оптимистичните очаквания за бъдещото развитие на дейността на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, е отразена чрез заложените темпове на растеж от 2.5% за песимистичния сценарий и 3.5% съответно в оптимистичния сценарий. Отчитайки, че постоянният темп на нарастване се прилага за всички парични потоци, които следва да се получат след 2021г., разлика от 0,50 % би имала съществено значение за стойността на компанията.

5.2.4.2.10 *Прогнозни парични потоци и резултати от модела*

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

ПЕСИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Нетни приходи от продажби	8396	8592	8811	9078	9354
Общо оперативни разходи, без разходи за персонал	6304	6451	6615	6816	7023
Общ размер на разходите за персонал	1912	1931	1951	2068	2068

Амортизации	571	540	603	670	626
Печалба преди лихви и данъци	-392	-330	-358	-475	-362
данъци	-	-	-	-	-
Печалба преди лихви, след данъци	-392	-330	-358	-475	-362
Амортизация	571	540	603	670	626
Изменение на оборотния капитал	135	20	22	27	28
Инвестиции	-20	-20	-2913	-20	-20
Нетни парични потоци	294	209	-2646	202	272
Норма на дискотиране	5,86%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
Дата на оценката/номер период	0.7644	1.7644	2.7644	3.7644	4.7644
Сконтов фактор	1.0445	1.1015	1.1636	1.2292	1.2984
Дългосрочен ръст					2,50%
Дискотирани парични потоци	282	190	-2274	164	209
Настояща стойност на дискотираните парични потоци(прогнозен период)					-1429
Настояща терминална стойност					6838
Нетен дълг към 31.12.2016 г. (общо задължения-парични средства)					-5072
Справедлива стойност на Дружеството					337
Брой акции в обръщение					1 156,996
Стойност на една акция (в лв.)					0,29

РЕАЛИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Нетни приходи от продажби	8399	8599	8820	9092	9372
Общо оперативни разходи, без разходи за персонал	6323	6473	6640	6844	7055
Общ размер на разходите за персонал	1903	1922	1941	2057	2057
Амортизации	527	496	550	608	564
Печалба преди лихви	-354	-292	-311	-418	-304
данъци	-	-	-	-	-
Печалба преди лихви, след данъци	-354	-292	-311	-418	-304
Амортизация	527	496	550	608	564
Изменение на оборотния капитал	51	18	20	24	25
Инвестиции	-40	-40	-2973	-40	-40
Нетни парични потоци	184	182	-2714	175	245
Норма на дискотиране	5,86%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
Дата на оценката/номер период	0.7644	1.7644	2.7644	3.7644	4.7644
Сконтов фактор	1.0445	1.1015	1.1636	1.2292	1.2984
Дългосрочен ръст					3,00%
Дискотирани парични потоци	176	165	-2332	142	189
Настояща стойност на дискотираните парични потоци(прогнозен период)					-1660
Настояща терминална стойност					7375
Нетен дълг към 31.12.2016 г. (общо задължения-парични средства)					-5072
Справедлива стойност на Дружеството					643
Брой акции в обръщение					1 156,996
Стойност на една акция (в лв.)					0,56

ОПТИМИСТИЧЕН СЦЕНАРИЙ	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Нетни приходи от продажби	8 416	8 634	8 874	9 166	9 467
Общо оперативни разходи, без разходи за персонал	6 386	6 551	6 734	6 954	7 183
Общ размер на разходите за персонал	1 893	1 903	1 922	2 037	2 037
Амортизации	496	465	513	564	520
Печалба преди лихви	-360	-285	-294	-390	-273
данъци	-	-	-	-	-
Печалба преди лихви, след данъци	-360	-285	-294	-390	-273
Амортизация	496	465	513	564	520
Изменение на оборотния капитал	-32	17	19	23	24
Инвестиции	-60	-60	-2993	-60	-60
Нетни парични потоци	45	137	-2755	137	211
Норма на дисконтиране	5,86%	5,63%	5,63%	5,63%	5,63%
Дата на оценката/номер период	0.7644	1.7644	2.7644	3.7644	4.7644
Сконттов фактор	1.0445	1.1015	1.1636	1.2292	1.2984
Дългосрочен ръст					3,50%
Дисконтирани парични потоци	43	124	-2368	112	162
Настояща стойност на дисконтираните парични потоци(прогнозен период)					-1926
Настояща терминална стойност					7877
Нетен дълг към 31.12.2016 г. (общо задължения-парични средства)					-5072
Справедлива стойност на Дружеството					879
Брой акции в обръщение					1 156,996
Стойност на една акция (в лв.)					0,76

Закръгленията на стойностите са до втория знак след десетичната запетая, с изключение на коефициентите - номер на период и сконттов фактор, които са представени до четвъртия знак след десетичната запетая. Стойности след втория знак завършващи на 49 и надолу се закръглят към по-малкото цяло число, а стойности след втория знак завършващи на 50 и нагоре се закръглят към по-голямото цяло число. За по-пълно и ясно визуализиране броят на акциите е представен в хиляди броя до третия знак след десетичната запетая.

5.2.4.2.11 Крайна оценка по метода на дисконтираните парични потоци

Чрез метода на дисконтираните парични потоци на дружеството получаваме справедливата стойност на дейността на Дружеството към 27.03.2017 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 27.03.2017 г. и 31.12.2021 г., като първият период е с крайна дата 31.12.2017 г. и броят на дните между датата на оценка и края на 2017 г. (279 дни) е разделен на 365. От крайната оценка ще бъдат приспаднати нетните задължения, като разлика между общата балансова стойност на задълженията и паричните наличности към 31.12.2016 г. на база последния публикуван финансов отчет на Дружеството за 2016 г.

При определяне на крайната оценка на стойността на една акция по метода на дисконтираните парични потоци са взети под внимание резултатите и от трите разгледани по-горе сценария, като всичките участват в крайната оценка с равни тегла.

ЦЕНА НА БАЗА МЕТОДА НА ДИСКОНТИРАНИТЕ ПАРИЧНИ ПОТОЦИ

метод/сценарий	Стойност на една акция лв.	Тегло в крайната оценка %	Цена за една акция лв.
Песимистичен сценарий	0,29	33,33%	0,10
Реалистичен сценарий	0,56	33,33%	0,19
Оптимистичен сценарий	0,76	33,33%	0,25
Претеглена цена по метода на дисконтирани парични потоци:		100,00%	0,54

Закръгленията на стойностите са до втория знак след десетичната запетая. Стойности след втория знак завършващи на 49 и надолу се закръглят към по-малкото цяло число, а стойности след втория знак завършващи на 50 и нагоре се закръглят към по-голямото цяло число.

5.2.4.3 Метод на пазарните множители на дружества-аналози

Методът на пазарните множители на дружества-аналози (peer multiples) е един от основните методи за оценка стойността на едно дружество и широко използван както от инвеститори, така и от анализатори, за определяне на справедливата му стойност.

Методът пазарни множители на дружества-аналози се състои в изчисляване стойността на акциите на оценяваното дружество чрез умножаване на неговата печалба на акция, продажби, нетна стойност на активите или друг финансов параметър с пазарен множител. Пазарният множител изразява съотношението между цената на дружество-аналог, и съответно неговата печалба на акция, продажби на акция, нетна стойност на активите или друг избран параметър.

Този метод е подходящ за оценка, тъй като отразява възприятието на инвеститорите на капиталовия пазар за стойността на компаниите в даден сектор. Стойността на оценяваното дружество се определя непосредствено само с помощта на пазарните множители на дружествата - аналози при наличие на дружества със сходни инвестиционни характеристики. Критериите, на които трябва да отговарят дружествата-аналози са да бъдат в сектор от икономиката, в който оценяваната компания оперира, да предлагат сходно продуктово портфолио и да имат сходно географско покритие. Трябва също така да имат публикувани финансови отчети и активно котирана цена.

Най-съществената стъпка при прилагането на този метод е изборът на дружества-аналози, 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.

Подходящи дружества-аналози на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД могат да бъдат открити на „Българска фондова борса – София“ АД, Алтернативен пазар - BaSE Market в лицето на дружества с холдингова организация а и предмет на дейност - придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български дружества, управление и продажба на облигации, придобиване оценка и продажба на патенти, отстъпване на лицензи за ползване на патенти на дружества, в които холдинговото дружество участва, финансиране на дружества, в които холдинговото дружество участва, както е предмета на дейност и на оценяваното дружество.

BaSE Market е алтернативен регулиран пазар предназначен за допуснатите до търговия на емисии акции на публични дружества, в т. ч. дружества със специална инвестиционна цел, които не отговарят на минималните изисквания за търговия на основния пазар на БФБ-София

5.2.4.3.1 Описание на дружествата аналози

Публичните дружества, които са използвани като аналози при оценката на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД(БЕС), са „Руен Холдинг“ АД (5R9) и „Ютекс Холдинг“ АД (5Y1).

Търговият предложител счита, че измежду няколко дружества с холдингова организация и предмет на дейност - придобиване, управление, оценка и продажба на дялове и акции в български дружества и финансиране на тези дружества, избраните в най-пълна степен се доближават до оценяването дружество като дейност и резултати.

Основни показатели и критерии по които са избирани посочените дружества-аналози и отнасящи се в най-пълна степен до показателите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, са:

а/ основен предмет на дейност – придобиване, управление, оценка и продажба на дялове и акции в български дружества и финансиране на тези дружества;

б/ да отговаря на условието за действащо предприятие;

в/ редовно да разкрива регулирана информация;

г/ финансови показатели на консолидирана база за последните 12 месеца и/или към датата на последно публикувания консолидиран финансов отчет – приходи и разходи, нетен финансов резултат, активи, собствен капитал и задължения;

д/ брой на дружествата, в които холдинга притежава участие над 5%;

е/ среден брой наети лица.

Като източник е използвана публикувана информация на интернет страницата за тези дружества аналози на **Infostock.bg** (<http://www.infostock.bg/infostock/control/quotes/HRU> и <http://www.infostock.bg/infostock/control/quotes/BULSTH>), на **BaSE Market** (<http://www.basemarket.bg/?page=FinancialReportsOfIssuers>), на **КФН** - Новини от е-

Register(<http://www3.fsc.bg/eregnews/index.jsp>) и на Търговски регистър(<https://public.brra.bg/CheckUps/Verifications/VerificationPersonOrg.ra>) .

„Руен Холдинг“ АД (5R9)

„Руен Холдинг“ АД с ЕИК 109050379 е търговско дружество с предмет на дейност: придобиване на акции от предприятия, предложени за приватизация по реда на гл.8 от Закона за преобразуване и приватизация на държавни и общински предприятия срещу инвестиционни бонове; управление и продажба на тези акции; инвестиране в ценни книжа на други емитенти. Капиталът на дружеството е 301 255 лв. разпределен в 301 255 бр. безналични, поименни, с право на един глас акции с номинална стойност 1 лв. Дружеството притежава участие над 5% в пет български акционерни дружества - ПЛАСТИК АД - с. Трекляно, РУЕН ТРАНСПОРТ АД - гр. Кюстендил, АВТОРЕМОНТ АД - гр. Дупница, КЕРАМИНЖЕНЕРИНГ АД - гр. София и ЕЛПО АД - гр. Николаево. Брой на осигурените от дружеството лица – 4.

„Ютекс Холдинг“ АД (5Y1)

„Ютекс Холдинг“ АД с ЕИК 121673200 е търговско дружество с предмет на дейност: придобиване, управление, оценка и продажба на участия на български и чуждестранни дружества, отстъпване на лицензии за използване на патенти на дружества, в които холдинговото дружество участва, собствена стопанска и търговска дейност. Капиталът на дружеството е 596 025 лв. разпределен в 596 025 бр. безналични, поименни, с право на един глас акции с номинална стойност 1 лв. Дружеството притежава участие над 5% в четири български акционерни дружества - Обединен Капитал АД София, ЮТА АД Русе, АЛБЕНА-С АД Сливен и СЛАВЯНКА АД Бургас. Брой на осигурените от дружеството лица – 6.

5.2.4.3.2 Сравнение на база финансови показатели

№	Показател (в хил. лв.)	ЕкоИнвест Холдинг АД (6ЕС)	Руен Холдинг АД- Кюстендил (5R9)	Ютекс Холдинг АД-София (5Y1)
1	Приходи от продажби (последни 12 месеца)	8261	5196	5389
2	Печалба преди лихви и данъци (ЕБИТ) (последни 12 месеца)	-615	-795	-516
3	Нетна печалба/загуба (последни 12 месеца)	-56	-26	-341
4	Общо активи	10190	6386	12584
5	Собствен капитал	3930	1032	8777
6	Текущи активи	3914	4050	4196
7	Текущи пасиви	3431	3263	1089
8	Брой акции	1156,996	301,255	596,025
9	Пазарна цена за 1 акция към 24.03.2017 г. (цена на затваряне)	3,50	1,00	2,25
10	Дата на последната сделка	1.6.2009	27.1.2011	17.3.2017
11	Пазарна капитализация – млн. лв.	4049,486	301,255	1341,056

Коефициенти				
12	Норма на нетната печалба (3/1)	-1%	-1%	-6%
13	Възвращаемост на Собствения капитал (3/5)	-1%	-3%	-4%
14	Възвращаемост на Активите (3/4)	-1%	0%	-3%
15	Текуща ликвидност (6/7)	1,141	1,241	3,853
16	Обращаемост на Активите (1/4)	0,811	0,814	0,428
17	Продажби на една акция (1/8)	7,140	17,248	9,042
18	Печалба/загуба на една акция (3/8)	-0,048	-0,086	-0,572
19	Общо активи на една акция (4/8)	8,807	21,198	21,113
20	Счетоводна стойност на една акция (5/8)	3,397	3,426	14,726
21	Печалба преди лихви и данъци (ЕБИТ) на една акция (2/8)	-0,532	-2,639	-0,866
	пазарна цена/нетна печалба (P/E) (9/18)	-72,312	-11,587	-3,933
	пазарна цена/счетоводна стойност (P/B) (9/20)	1,030	0,292	0,153
	пазарна цена/продажби(P/S) (9/17)	0,490	0,058	0,249
	пазарната цена/печалба преди лихви и данъци (P/ЕБИТ) (9/21)	-6,585	-0,379	-2,599

Закръгленията на стойностите са до третия знак след десетичната запетая. Стойности след третия знак завършващи на 49 и надолу се закръглят към по-малкото цяло число, а стойности след третия знак завършващи на 50 и нагоре се закръглят към по-голямото цяло число. За по-пълно и ясно визуализиране броят на акциите е представен в хиляди бройки до третия знак след десетичната запетая.

Източник: Неодитираните консолидирани финансови отчети за 2016 г. на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, „Руен Холдинг“ АД и „Ютекс Холдинг“ АД

Според разпоредбите на § 1, т.15 от допълнителните разпоредби на Наредба №41, пазарните коефициенти, използвани при метода на пазарните множители на дружества-анализи, включват най-малко следните коефициенти: пазарна цена/нетна печалба (P/E), пазарна цена/счетоводна стойност (P/B) и пазарна цена/продажби (P/S). Тъй като и „ЕкоИнвест Холдинг“ АД и двете избраните компании имат реализирана загуба за разглеждания период коефициентът P/E не може да бъде приложен към оценката по този метод. По същата причина – реализиран отрицателен финансов резултат преди лихви и данъци, не се прилага и коефициентът пазарна цена/печалба преди лихви и данъци (P/ЕБИТ).

5.2.4.3.3 Оценка на база пазарни множители на дружества-анализи

Компания	Пазарна капитализация хил. лв.	пазарна цена към счетоводна стойност (P/B)	пазарната цена към нетни приходи от продажби (P/S)
Руен Холдинг АД-Кюстендил (5R9)	301,255	0,292	0,058
Ютекс Холдинг АД-София (5Y1)	1 341,056	0,153	0,249
Средно		0,222	0,153

	Борсов код	Собствен капитал	Приходи от продажби
ЕкоИнвест Холдинг АД собствен капитал хил. лв.	6ЕС	3 930	8 261
ЕкоИнвест Холдинг АД брой акции хил. бр.	6ЕС	1 156,996	1 156,996
Показатели на ЕкоИнвест Холдинг АД (последни 12 месеца, в хил. лв.)	6ЕС	BVPS	SPS
за 1 акция (лв.)	6ЕС	3,397	7,140
цена на 1 акция (лв.)	6ЕС	0,755	1,095
Крайна цена на една акция (средна от всички коефициенти)			0,93

С изключение на крайната цена на една акция по метода, която е закръглена до втория знак след десетичната запетая, останалите закръглениета на стойностите са до третия знак след десетичната запетая. Стойности след втория/третия знак завършващи на 49 и надолу се закръглят към по-малкото цяло число, а стойности след третия знак завършващи на 50 и нагоре се закръглят към по-голямото цяло число. За по-пълно и ясно визуализиране броят на акциите е представен в хиляди бройки до третия знак след десетичната запетая.

За намиране справедливата стойност на една акция на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД на база показателите P/B и P/S, са изчислени следните коефициенти:

а/ Счетоводна стойност на една акция на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД в размер на **3.397** лв. – изчислена като съотношение между стойността на собствения капитал на дружеството според последно публикувания финансов отчет към 31.12.2016 г., и броя акции в обръщение;

б/ Продажби на една акция на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД в размер на **7.140** лв. – изчислени като съотношение между продажбите за последните 12 месеца и броя акции в обръщение. За изчисление на продажбите за последните 12 месеца, 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 последните 12 месеца (от 01.01.2016 г. до 31.12.2016 г.) се смятат за най-актуално отразяващи справедливата пазарна цена на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД към датата на оценката.

Така приложени получените коефициенти, дават оценка на една акция на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, на база пазарните множители на дружествата-аналози, в размер на **0.93** лв.

Съгласно изискването на чл. 5, ал. 2 от НАРЕДБА № 41, когато акциите на оценяваното дружество **не се търгуват активно** през последните три месеца, предхождащи датата на обосновката, справедливата цена на акциите се определя като среднопретеглена величина от стойностите на акциите, получени по трите общоприети метода за оценка, единият от които е „Метод на пазарните множители на дружества-аналози“.

От друга страна, поради това, че акциите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД и на избраните дружества – аналози не са активно търгувани, борсовите цени на акциите на сравняваните дружества не са актуални и нямат пазарен характер. Търговият предложител, въз основа на изложеното счита, че не е възможно по метода на „Пазарните множители на дружества аналози“ да бъде получена надеждна и обективна цена за акция на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, предвид което, в настоящото търгово предложение влиянието на този метод при определяне на справедливата цена на акция на оценяваното дружество следва да бъде елиминирано (с относително тегло в крайната оценка - 0.00%).

5.2.4.4 Метод на нетната балансова стойност на активите

Стойността на акциите по метода на нетната балансова стойност на активите се определя, като стойността на активите по баланса на Дружеството намалена със стойността на краткосрочните и дългосрочните задължения по баланса и всички законни вземания на инвеститори притежаващи приоритет пред притежателите на обикновени акции, се раздели на броя обикновени акции в обръщение. Стойността на активите и задълженията на Дружеството се определя на базата на информацията от последния изготвен счетоводен баланс към датата на подаване на Предложението за изкупуване. Ако Дружеството изготвя консолидиран финансов отчет, информацията по предходното изречение трябва да бъде представена на базата на консолидирания счетоводен баланс.

Всички изчисления се базират на последния публикуван финансов отчет на „ЕкоИнвест холдинг“ АД преди датата на Търговото предложение.

Цената на една акция на „ЕкоИнвест холдинг“ АД по метода на нетната балансова стойност на активите е определена, съгласно изискванията на чл. 15 от Наредба №41, на база последно публикувания счетоводен баланс на Дружеството към 31.12.2016 г. В настоящата обосновка този отчет е одитирания консолидиран финансов отчет за 2016 г. Нетната стойност е изчислена като от сумата на актива са извадени дългосрочните и краткосрочните задължения и получената сума е разделена на броя акции на „ЕкоИнвест холдинг“ АД. Към 31.12.2016 г. обикновените акции на дружеството в обръщение са 1 156 996 броя. Няма инвеститори с приоритет пред притежателите на обикновени акции и няма изкупени собствени акции.

№ ред	Показател	Стойност
1	1. Общо активи (хил.лв.)	10 190
2	2. Текущи задължения (хил.лв.)	3 431
3	3. Нетекущи задължения (хил.лв.)	2 829
4	Нетна стойност на активите (1-2-3) (хил. лв.):	3 930
5	Брой акции в обращение (хил. бр.)	1 156,996
6	Нетна стойност на активите на една акция (4/5) (лв.)	3,40

Закръгленията на стойностите са до втория знак след десетичната запетая. Стойности след втория знак завършващи на 49 и надолу се закръглят към по-малкото цяло число, а

стойности след втория знак завършващи на 50 и нагоре се закръглят към по-голямото цяло число. За по-пълно и ясно визуализиране броят на акциите е представен в хиляди бройки до третия знак след десетичната запетая.

5.2.4.5 Обосновка на теглата на оценъчните методи

Методите за оценка на едно дружество могат да се разделят на две основни категории. Първата разглежда дружеството като действащо предприятие. Тези методи в най-пълна степен отчитат спецификите и резултатите от дейността на едно дружество, както и очакванията за неговото бъдеще, както и за отрасъла, в който то оперира, макроикономическата и регулаторната рамка и др. Именно тези фактори са от най-голямо значение за инвеститорите при взимане на инвестиционни решения и това прави тези оценъчни методи най-често прилагани, когато предприятието в действителност оперира. Такъв е методът на дисконтираните парични потоци, както и методът на сравнение с дружества-аналози.

Другата категория методи базират оценката на дружеството върху текущото състояние на неговите активи и задължения като оценяват нетната стойност на активите му или възстановимата стойност на нетните му активи (примерно методът на оценка според ликвидационна стойност). Тези методи не отчитат перспективите пред дружеството и поради това са по-подходящи за неопериращо предприятие или предприятие пред ликвидация.

Теглата, които са използвани при оценката на справедливата стойност на акциите на „ЕкоИнвест холдинг“ 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 „ЕкоИнвест холдинг“ АД. При определяне на справедливата цена на дружеството са посочени относителните тегла за всеки от предложените оценъчни методи, които най-пълно съответстват на конкретните обстоятелства относно, „ЕкоИнвест холдинг“ АД, както следва:

Оценката по метода на дисконтираните парични потоци (ДПП) е с тегло от 50%, а основанията за това са следните:

- методът на дисконтираните нетни парични потоци отчита възможността на предприятието да генерира в бъдеще доходи за собствениците си, което е най-важният фактор за пазарната цена на акциите на дружеството.
- моделът се основава на предположения за бъдещото развитие на компанията, които биха могли да не се сбъднат, поради проявлението на различни фактори, които са във и/или извън контрола на компанията;
- слабостта му, че методът на ДПП предполага множество експертни допускания и прогнозни стойности, както и в условията, по време на и след глобална финансова криза е трудно да бъде извършено прецизно краткосрочно и средносрочно прогнозиране, но при разумно и обективно прогнозиране на темпа на растеж, детайлно обоснован и при минимизиране на влиянието на екстремни рискови фактори, този метод може да мотивира инвеститори и акционери да намерят

разумен баланс в своя инвестиционен подход, съответно да предприемат необходимите действия да защитят или да запазят инвестициите си;

- при калкулирането на нетната настояща стойност на паричните потоци се вземат под внимание (чрез величината на дисконтовия фактор) и рисковете за дадена инвестиция;

- въпреки тези силни страни, методът не гарантира напълно бъдещите парични потоци и тяхната стойност, тъй като в калкулациите влизат много предположения (вкл. предположенията, формиращи сконтовия фактор и др.). Допълнително, коректното прогнозиране на паричните потоци е много важно за коректното изчисляване на цената, което до голяма степен се прави от мениджмънта на компанията;

- резултатите от дейността на Дружеството са в голяма степен пряко зависими от резултатите на дружествата от групата;

Оценката по метода на нетната стойност на активите (НСА) е с тегло от 50%, а основанията за това са следните:

- най-големият недостатък на този метод е че отчита текущото финансово състояние на дружеството без да отчита перспективите пред него, както и ползите, които дружеството генерира за своите акционери;

- активите на Дружеството имат важна роля за резултатите от дейността и развитието, но поради спецификата на основните сгради, машини и съоръжения не могат да се разглеждат отделно като инвестиция, а единствено за използването им по предназначение и в условията на действащо предприятие, и поради това приоритетно е теглото на метода на ДПП;

- оценката по метода на нетната стойност на активите не отчита липсата на ликвидност за по-голямата част от активите, особено в условията на след кризисна ситуация, спад на цените на имотите и ефекта на презастраховането;

- използваното тегло на метода на НСА компенсира разумно разликата между получените справедливи цени по останалите методи – метода на ДПП и метода пазарните множители на дружествата аналози.

Оценката по метода на пазарните множители на дружествата аналози (ПМДА) е с тегло от 0%, а основанията за това са следните:

- поради това, че акциите на оценяваното дружество в настоящата обосновка и на избраните дружества – аналози не са активно търгувани – през предходните три месеца няма осъществени сделки на „БФБ-София” АД с акции на тези дружества, борсовите цени на акциите на сравняваните дружества не са актуални и нямат пазарен характер;

- методът сравнява дружеството с компании, които макар и подобни, не са идентични в условията на осъществяваната от тях основна дейност и мениджърско ниво, и се различават по няколко основни характеристики от оценяваното дружество;

- 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;

- недостатък на този метод е, че отчита текущото финансово състояние на оценяваното дружество и неговите аналози;

- въпреки сходството по отношение на бизнес фокус между „ЕкоИнвест холдинг“ АД и избраните дружества аналози, както и еднаквата им холдингова структура, персонал, приходи, активи, резултати и т.н., следва да се има предвид, че избраните дружества не са директно съпоставими с „ЕкоИнвест холдинг“ АД, тъй като те инвестират в сектори на икономиката, различни от секторите на оценяваното дружество.

5.2.4.6 Оценка на ликвидационната стойност на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД

Доколкото са налице част от обстоятелствата, посочени в чл. 6, ал. 3 от Наредба № 41, е изготвена експертна оценка на ликвидационната стойност на капитала на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД. Оценката е извършена от „ИНЖЕНЕРИНГСЕРВИЗ СОФИЯ“ ООД, сертифицирана фирма за оценка на цели предприятия, недвижими имоти, машини, съоръжения и оборудване, обекти на интелектуална и индустриална собственост.

Оценителският екип, изготвил оценката се състои от: инж. Анка Стойкова, арх. Елена Николова и д-р Атанас Гиндев. Посочените лица имат необходимата оценителска правоспособност.

Предмет на оценката е собствения капитал на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД с изведена стойност на една акция. Предназначението на оценката е да послужи за определяне на ликвидационната стойност на дружеството за целите на търговото предложение. Предвид на това, че предметът на оценка е дружество „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, което извършва стопанска дейност, но предназначението на оценката е установяване на ликвидационната стойност при евентуална процедура по ликвидация по Търговския закон, за извършване на оценката е избран подхода на базата на активите. Използваните методи са чистата стойност на активите и метода на ликвидационната стойност. Използваният стандарт е „ПАЗАРНА СТОЙНОСТ“: стойността, изразена в паричен еквивалент, срещу която едно имущество би сменило собствеността си, преминавайки от ръцете на желаещ и добре информиран продавач в ръцете на желаещ и добре информиран купувач, в условията на конкуренция на свободен пазар, като никоя от страните не действа под натиск или принуда и достатъчно добре познава всички имащи отношение факти.

„ЛИКВИДАЦИОННАТА СТОЙНОСТ“ представлява чистата сума, която собственикът би получил, ако предприятието прекрати дейността си, а активите бъдат разпродадени на части в един разумен период на експозиция, с цел да се получи най-добрата възможна стойност за всеки от тях (нормална ликвидация).

На база на извършените в експертната оценка изчисления е определена ликвидационна стойност на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД е в размер на 2 309 356 лева или **1,996 лв. на акция.**

Експертната оценка на ликвидационната стойност на капитала на „ЕкоИнвест холдинг“ АД е приложена към настоящото търгово предложение и представлява неразделна част от него.

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

Не са налице хипотезите по чл. 151а, ал. 1 и 2 от ЗППЦК, правата на акционерите не са и няма да бъдат ограничавани и в тази връзка не се дължи обезщетение от търговия предложител.

7 СРОК ЗА ПРИЕМАНЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО

7.1 СРОК ЗА ПРИЕМАНЕ

Срокът за приемане на търговото предложение е 28 (двадесет и осем) дни от датата на публикуване на търговото предложение в два централни ежедневника, посочени по т. 15 от предложението.

7.2 УДЪЛЖАВАНЕ НА СРОКА

Търговият предложител може да удължи срока за приемане на предложението в рамките на максимално допустимия законов срок от 70 (седемдесет) дни от деня на публикуване на търговото предложение. В този случай се уведомяват регулирания пазар, управителния орган на дружеството– обект на търговото предложение, служителите, съответно представителите на служителите, на предложителя. Промяната се регистрира в КФН и се публикува незабавно, поне 10 (десет) дни преди изтичане на предишно обявения срок за приемане на търговото предложение, в ежедневниците, посочени по т. 15 от предложението.

7.3 ДРУГИ

В случай, че срокът за приемане на конкурентно търгово предложение изтича след срока за приемане на по-рано публикуваното търгово предложение, срокът за приемане на всички по-рано публикувани предложения се удължава до срока за приемане на това конкурентно търгово предложение, независимо от разпоредбата на чл. 150, ал. 12 от ЗППЦК.

Последващо удължаване на срока за приемане на търгово предложение, по реда на чл. 155, ал. 4 от ЗППЦК, удължава срока за приемане на всички търгови предложения в случаите, когато срокът за приемане на последните изтича преди последващо удължения срок, независимо от разпоредбата на чл. 150, ал. 12 от ЗППЦК.

8 УСЛОВИЯ НА ФИНАНСИРАНЕ НА ПРИДОБИВАНЕТО НА АКЦИИТЕ

Видно от приложения документ, доказващ наличието на средства за финансиране на търговото предложение, а именно - Удостоверение за наличност по сметка, издадена от „СИБАНК“ ЕАД, предложителят разполага с необходимите средства за закупуването на акциите, предмет на търговото предложение.

Олег Прокопиев ще финансира придобиването на акциите със собствени средства.

9 НАМЕРЕНИЯ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ЗА БЪДЕЩАТА ДЕЙНОСТ НА ДРУЖЕСТВОТО - ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ И НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ

Доколкото Предложителят е физическо лице, бъдещата му дейност няма да бъде засегната от търговото предложение.

9.1 ЗА ПРЕОБРАЗУВАНЕ ИЛИ ПРЕКРАТЯВАНЕ НА ДРУЖЕСТВОТО-ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Към момента на регистрация на Търговото предложение Търговият предложител няма намерения за преобразуване или прекратяване на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД.

9.2 ЗА ПРОМЕНИ В РАЗМЕРА НА КАПИТАЛА НА ДРУЖЕСТВОТО-ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ В СРОК ДО ЕДНА ГОДИНА ОТ СКЛЮЧВАНЕТО НА СДЕЛКАТА

Към момента на регистрация на Търговото предложение Търговият предложител не възнамерява да извършва промени в капитала на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД в срок до една година.

9.3 ЗА ОСНОВНАТА ДЕЙНОСТ И ФИНАНСОВАТА СТРАТЕГИЯ НА ДРУЖЕСТВОТО-ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЗА ТЕКУЩАТА И СЛЕДВАЩАТА ФИНАНСОВА ГОДИНА

Към момента на регистрация на Търговото предложение, Търговият предложител не възнамерява да променя основните дейности и/или финансовата стратегия на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД. „ЕкоИнвест Холдинг“ АД ще остане независимо управлявана българска компания.

9.4 ЗА ПРОМЕНИ В СЪСТАВА НА УПРАВИТЕЛНИТЕ ОРГАНИ, ПЕРСОНАЛА, УСЛОВИЯТА ПОТРУДОВИТЕ ДОГОВОРИ И МЯСТОТО НА ДЕЙНОСТ, АКО ТАКИВА СЕ ПРЕДВИЖДАТ

Към момента на регистрация на Търговото предложение, Търговият предложител не възнамерява да променя състава на управителните органи, персонала и условията по трудовите договори на служителите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД.

9.5 ЗА ПОЛИТИКАТА ПРИ РАЗПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИВИДЕНТИ

През последните 5 години „ЕкоИнвест Холдинг“ АД не е разпределяло дивиденди. Предложението на Съвета на директорите за изплащане на дивиденди, което се одобрява от Общото събрание на акционерите, ще зависи от постигнатите резултати от дейността, финансовото състояние и необходимия оборотен капитал, наличието на евентуални договорни ограничения и други фактори, които бъдат преценени като съществени. Всяко решение за бъдещо разпределяне на печалба е в правомощията на акционерите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, и ще бъде взето от Общото събрание на акционерите. Търговият предложител не възнамерява да променя политиката при разпределяне на дивиденди.

9.6 ЗА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО, КОЕТО ПРЕДЛОЖЕНИЕТО МОЖЕ ДА ОКАЖЕ ВЪРХУ СЛУЖИТЕЛИТЕ И МЯСТОТО НА ДЕЙНОСТ

Към момента на регистрация на Търговото предложение Търговият предложител не очаква то да окаже въздействие върху служителите и мястото на дейност на „ЕкоИнвест Холдинг“.

9.7 ЗА СТРАТЕГИЧЕСКИТЕ ПЛАНОВЕ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ПО ОТНОШЕНИЕ НА ДРУЖЕСТВОТО-ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

9.7.1 РЕЗЮМЕ

Стратегическият план на Предложителя е да запази дейността на дружеството без съществени промени и да оптимизира приходите и разходите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, чрез реализиране на нови договори.

В условията на бавно възстановяване от глобалната икономическа криза и увеличена конкуренция от страна на европейски и други производители, компанията ще се стреми да увеличи приходите от основните си клиенти и да набавя нови такива. Не се очаква компанията да използва съществено допълнително външно финансиране. Стратегията няма дефинирани фази. Прогнозите визират 2017 – 2021 г.

9.7.2 ОПИСАНИЕ НА КЛЮЧОВИТЕ МОМЕНТИ НА СТРАТЕГИЧЕСКИЯ ПЛАН

За развитието на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД през настоящата и следващите години от съществено значение е:

- развитието на нови ключови клиенти;
- оптимизацията на разходите
- оптимизацията на капиталовата структура.

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

Персонал

Средносписъчният брой на персонала в „ЕкоИнвест Холдинг“ АД за 2016 г. е 7 човека. В периода 2017-2021 г. се предвижда средносписъчният брой на персонала да се определя на база очакванията за увеличаване на приходите на компанията. Участието на търговия предводител се изразява в стратегически указания по реализирането на плана – съответно не се очаква да има допълнително ангажиран персонал за целта.

Технологии

Технологиите, необходими за реализация на стратегическите цели, не се различават съществено от наличните и използваните към момента от дружеството-обект на предложението.

Финансиране

Не се очаква компанията да използва съществено допълнително външно финансиране.

Изпълнението на стратегическия план се предвижда да бъде реализирано основно с ресурсите, с които разполага дружеството-обект на търговия предводител. Не се предвижда да се ангажират средства на търговия предводител.

9.7.4 ОПИСАНИЕ НА ДЕЙНОСТТА НА ДРУЖЕСТВОТО ПРЕЗ СЛЕДВАЩИТЕ 5-8 Г.

Предложителят планира да запази дейността на дружеството без съществени промени през следващите 5 до 8 години.

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

Стратегическият план се реализира в контекста на пазарната среда на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД и позиционирането в нея на дружеството, обект на търгово предложение.

Конкурентни предимства

- Установени традиции на пазарите, на които оперират дъщерните дружества – „Яйца и птици“ АД, „Хидком“ АД и „Метикар“ АД;
- Висока квалификация на персонала;
- Добра търговска практика;
- Интегрирано управление на ресурсите.

Контрагенти

Контрагентите на дружеството са описани в т. 5.2.1.4. „Резултати от дейността, основни видове приходи, вътрешни и външни пазари, клиенти и доставчици“.

Конкуренти и конкурентни цени, пазарен потенциал и обем, растеж на пазара

Конкурентите на дружеството на местния пазар са описани в т. 5.2.1.5. „Силни и слаби страни и сравнение с конкурентите“.

Въпреки липсата на значителна промяна в общия обем продажби на пазара, исторически обемът на продажби на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД е претърпял свиване. Пазарният потенциал и растеж се определят от няколко фактора:

- Свиването на търсенето в резултат на икономическата криза;
- Интензивността на конкурентния натиск.

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

Маркетинговият план е изготвен и се реализира за целите и с ресурсите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, като търговият предложител следи за съответствието на постигнатите резултати с поставените цели. В този смисъл бъдещата дейност на търговия предложител няма да бъде засегната от реализирането на този план.

9.7.7 ОРГАНИЗАЦИЯ И УПРАВЛЕНИЕ

Не се визират промени в организационната или управленската структура, както на дружеството-обект на търговото предложение.

9.7.8 ИНВЕСТИЦИИ

Не се очакват значителни инвестиции в прогнозния период, освен тези по заключения от „Яйца и птици“ АД с ДФ „Земеделие“ договор с № 06/04/1/0/02216 от 16.05.2016 г. по Програма за развитие на селските райони 2014-2020 г., под мярка 4.1 „Инвестиции в земеделски стопанства“, по който е поет ангажимент за инвестиции в размер на 2 933 225,29 лв. без ДДС. „Яйца и птици“ АД, прогнозира извършването този значителен капиталов разход през период 2016 г. – 2021 г. Прогнозата е допълнена с виждането на Предложителя и ръководството на Дружеството, че средногодишни инвестиции в рамките на от 20 хил. лв. (или общо от 120 хил. лв. за целия прогнозен период) до 60 хил. лв. (или общо до 360 хил. лв.

за целия прогнозен период) при различните сценарии, за запазване на текущото качество на имотите, машините и съоръженията на дружеството. Предвижда се капиталовите разходи да бъдат в основната си част разходи за поддръжка на съществуващите активи. Прогнозните капиталови и амортизационни разходи могат да се видят в т. 5.2.4.2.6 и т. 5.2.4.2.7 от този документ.

Не се предвижда търговият предложител да финансира капиталовите разходи на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД и те няма да окажат влияние върху дейността му.

9.7.9 ОЧАКВАНИ РЕЗУЛТАТИ

Прогнозните финансови резултати са представени в т. 5.2.4.2.11 от този документ.

9.7.10 ВРЕМЕНИ ГРАФИК - ФАЗИ НА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА СТРАТЕГИЯТА

Стратегията няма дефинирани фази. Прогнозите визират 2017 – 2021 г.

10 РЕД ЗА ПРИЕМАНЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО И НАЧИН ЗА ПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА

10.1 РЕД ЗА ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ:

Търговото предложение се приема с изрично писмено волеизявление и с депозирание на удостоверителните документи за акциите от капитала на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД. Необходимите документи, които съответно се подават от приемащите предложението акционери са:

- а) изрично писмено заявление за приемане на търговото предложение по образец, който е достъпен на местата, определени в т. 10.2. и
- б) депозитарна разписка за притежаваните акции или други удостоверителни документи за собственост;
- в) при подаване на заявление от физическо лице-заявител – документ за самоличност;
- г) при подаване на заявление от юридическо лице-заявител - удостоверение за актуално състояние от търговския регистър, издадено най-много 3 месеца преди представянето му и документ за самоличност на представляващия;
- д) в случай на подаване на заявление от пълномощник - изрично нотариално заверено пълномощно и документ за самоличност на пълномощника;

В случай, че акциите на акционер, който желае да приеме търговото предложение се намират в подрегистър на друг инвестиционен посредник при „Централен депозитар“ АД, акционерът представя заявлението за приемането на търговото предложение и необходимите документи при този инвестиционен посредник, който изпраща до „ПФБК“ ЕООД копие от заявлението, заверено от служител от отдел Вътрешен контрол. Акционерите, чиито акции се съхраняват при банка депозитар или банка попечител (пенсионни фондове, договорни фондове и др.), подават заявления чрез обслужващия ги инвестиционен посредник. Заявлението и останалите документи, необходими за приемането или оттеглянето на приемането на предложението, се изпращат незабавно от съответния инвестиционен посредник на упълномощения инвестиционен посредник по електронен път на официалния електронен адрес на „ПФБК“ ЕООД - ffbh@ffbh.bg, подписани с универсален електронен подпис, удостоверението относно който е издадено от

доставчик на удостоверителни услуги съгласно Закона за електронния документ и електронния подпис, а в оригинал - чрез куриер.

При подаване на заявлението за приемане до „ПФБК“ ЕООД, чрез инвестиционен посредник, се изисква декларация от инвестиционния посредник, че е снета самоличността на акционера и неговия пълномощник (в случай на подаване на заявлението чрез пълномощник), съгласно правилата, споменати по-горе.

10.2 МЕСТАТА, КЪДЕТО ПРИЕЛИТЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕТО АКЦИОНЕРИ ПОДАВАТ ПИСМЕНОЗАЯВЛЕНИЕ ЗА НЕГОВОТО ПРИЕМАНЕ И ДЕПОЗИРАТ УДОСТОВЕРИТЕЛНИТЕ ДОКУМЕНТИ ЗА ПРИТЕЖАВАНИТЕ АКЦИИ:

Писмените заявления и документите по тази точка се приемат в офисите на инвестиционния посредник, по чийто подрегистър се намират акциите на приелия предложението акционер.

Заявления могат да се приемат и при друг избран инвестиционен посредник, който извършва съответното прехвърляне на акции в своя подрегистър.

За акциите, които се намират в подрегистър на „ПФБК“ ЕООД, заявления за приемане на търговото предложение ще се приемат на адрес: гр. София, ул. „Енос“ № 2, етаж 4 и 5.

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

Заявления за приемане на търговото предложение могат да бъдат подавани всеки работен ден в рамките на срока на търгово предложение от 9:30 до 16:30 часа в офиса на упълномощения инвестиционен посредник – „ПФБК“ ЕООД, съответно – в приемното работно време на инвестиционния посредник, в чийто подрегистър се намират приемащите предложението акции или който обслужва акционерите с акции при попечител.

10.4 СРОК ЗА ЗАПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ

Заплащането на цената ще се извърши в срок от 7 работни дни след приключване на сделката.

Сделката се смята за сключена към момента на изтичане на срока на търговото предложение по т.6.1., съответно на удължения срок по т. 6.2. или т. 6.3, и ако до този момент акционерът, приел търговото предложение, не е подал писмено заявление за неговото оттегляне.

10.5 НАЧИН ЗА ЗАПЛАЩАНЕ НА ЦЕНАТА ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ

Съгласно договора, сключен между предложителя и упълномощения инвестиционен посредник, и с цел осигуряване на заплащането на цената от „Първа финансова брокерска къща“ ЕООД на приелите предложението акционери, предложителят се задължава да предостави съответната сума на инвестиционния посредник. Сумата се изчислява като броят на акциите, заявени за продажба от приелите търговото предложение акционери, съгласно списък, изготвен от инвестиционния посредник и изпратен на предложителя в деня на изтичане на срока на търговото предложение, се умножи по цената, обявена в търговото

предложение. В случай, че предоставената сума е недостатъчна, предложителят се задължава, в 1-дневен срок след получаване на уведомление от инвестиционния посредник, да преведе исканата от него допълнителна сума. Незабавно след постъпване на посочената в уведомлението сума, инвестиционният посредник извършва прехвърляне на собствеността върху акциите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД в „Централен депозитар“ АД, като регистрира извънборсова сделка на БФБ.

Заплащането на цената на акциите на приелите търговото предложение акционери се извършва от инвестиционния посредник, чрез който е прието търговото предложение, като се превежда дължимата сума по банков път на посочената от акционера в писменото заявление за приемане на търговото предложение сметка или в брой на местата, посочени по т. 9.2. от предложението.

Разплащания с акционерите, чиито активи се съхраняват при банка депозитар или банка попечител, се извършват чрез съответната банка депозитар или попечител. Правото на акционерите, приели търговото предложение, да получат цената на акциите си, се погасява след изтичане на общия 5-годишен давностен срок и непотърсените суми остават у предложителя.

Цената на акциите на акционерите, които не са предоставили банкова сметка, но са приели търговото приложение, се заприходява по тяхна аналитична сметка при съответния инвестиционен посредник и се изплаща на лицето при явяването му в офиса на посредника или при посочване от лицето на негова банкова сметка.

Упълномощеният инвестиционният посредник ще събира комисиони от приелите чрез него търговото предложение акционери във връзка с изпълнението на писменото заявление за приемане на търговото предложение и за извършените трансфери в Централния депозитар, а именно: 1% върху подлежащата на изплащане сума, но минимум 5 лева, освен ако друго не е уговорено в договора с клиента.

Всеки приел търговото предложение акционер, който е посочил в писменото заявление за приемането му цената на акциите да му бъде заплатена по банков път, поема за своя сметка и разходите по заплащане на банковите такси, които се определят в зависимост от приложимата тарифа на съответната банка.

Комисионата, която се заплаща от акционерите, приели предложението чрез инвестиционен посредник, различен от упълномощения, се определя от тарифата за такси и комисиони на съответния посредник.

10.6 ПРИЛОЖИМО ПРАВО ПРИ ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ И КОМПЕТЕНТЕН СЪД

В правоотношенията във връзка с приемането на търговото предложение приложение намира българското право, а компетентен относно възникнали спорове е съответният български съд.

11 ПРИЛОЖИМ РЕД, В СЛУЧАЙ ЧЕ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ БЪДЕ ОТТЕГЛЕНО ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ

След публикуването му, търговото предложение не може да бъде оттеглено от предложителя.

Изключения се допускат, когато предложението не може да бъде осъществено поради обстоятелства, намиращи се извън контрола на предложителя, не е изтекъл срокът за приемането му и е налице одобрение на Комисията за финансов надзор. В деня на регистрацията на оттеглянето на търговото предложение в Комисията за финансов надзор, предложителят уведомява за оттеглянето управителния орган на публичното дружество – обект на търгово предложение, представителите на своите служители или на служителите, когато няма такива представители, и регулирания пазар, на който са приети за търговия акциите на дружеството. В уведомлението се посочва, че Комисията за финансов надзор още не е взела отношение по оттеглянето. Член 151, ал. 1 и 3, чл. 152 и 153 от ЗППЦК се прилагат съответно. В 7-дневен срок от уведомяването му за издаденото одобрение от Комисията за финансов надзор, предложителят публикува в двата централни ежедневника, посочени по т. 15 от предложението, съобщение за оттегляне на предложението. В три дневен срок от получаване на уведомление от Комисията за финансов надзор за издаване на одобрение за оттегляне на търговото предложение, инвестиционният посредник, при който са депозирани удостоверителните документи за акциите на приелите предложението акционери, осигурява условия за връщането им. Връщането на документите не е ограничено със срок.

Връщането на удостоверителните документи за акциите се извършва в офиса на съответния инвестиционен посредник, където е подадено заявление за приемане на търговото предложение, срещу представяне на лична карта и проверка на самоличността на лицето, съответно удостоверение за актуална регистрация, лична карта и проверка на самоличността на законния представител. При връщане на документи на пълномощник се изисква наличие на изрично нотариално заверено пълномощно, лична карта и проверка на самоличността на пълномощника.

Акционерите, чиито активи се съхраняват при банка депозитар или банка попечител, депозирали удостоверителни документи при инвестиционния посредник, където подават заявление за приемане на търгово предложение, ги получават обратно по същия ред.

Налице е възможност търговото предложение да бъде оттеглено и при наличие на конкурентно търгово предложение при условията на чл. 38, ал. 7 от Наредба № 13, а именно: не по-късно от 10 дни преди изтичане на срока за приемане на конкурентно търгово предложение, съответно удължения срок, търговото предложение може да бъде оттеглено и чрез приемане на конкурентно търгово предложение. В този случай се прилага реда по чл. 39 от Наредба № 13.

В тридневен срок от получаването на уведомлението от търговия предложител за оттегляне на предложението чрез приемане на конкурентно търгово предложение, инвестиционният посредник, чрез който търговото предложение е прието, осигурява условия за връщането на депозиранияте удостоверителни документи за акциите на приелите предложението акционери. В този случай всеки акционер на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД, приел предложението, или негов изрично упълномощен пълномощник може да получи депозиранияте удостоверителни документи в офиса на „ПФБК“ ЕООД, гр. София, ул. "Енос" № 2, ет. 4, всеки работен ден от 09:30 до 16:30

часа, съответно в офиса и в рамките на работното време на обслужващия го инвестиционен посредник, чрез който са подадени документите за приемане на търговото предложение – безсрочно. Връщането на удостоверителните документи става, срещу представяне на молба (свободен текст), документ за самоличност, а при упълномощаване и изрично нотариално заверено пълномощно.

12 РЕД ЗА ОТТЕГЛЯНЕ НА ПРИЕМАНЕТО НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО

Всеки акционер може да оттегли приемането на предложението до изтичането на срока на търговото предложение, съответно на удължения срок, ако има такъв. В случай на публикуване на конкурентно търгово предложение, оттеглянето на приемането на първоначалното търгово предложение може се извърши до изтичането на срока за приемане на конкурентното търгово предложение, съответно на удължения срок на конкурентното търгово предложение (чл. 23 от Наредба №13). Оттеглянето се извършва с изрично писмено заявление по образец, подадено лично от акционера или от негов пълномощник, разполагащ с изрично пълномощно с нотариална заверка на подписа, в офисите на инвестиционния посредник, в който акционерът е направил волеизявление за приемане, като волеизявлението за оттегляне се предоставя незабавно от този инвестиционен посредник на "ПФБК" ЕООД. Инвестиционният посредник връща удостоверителните

документи за собственост на съответния акционер или негов пълномощник на местата, посочени по т. 10.2 от предложението след получаване на валидно писмено заявление за оттегляне. Връщането на документите се извършва в тридневен срок от получаване на заявлението за оттегляне и е без ограничение по отношение на максималния срок.

Кореспонденцията между съответния инвестиционен посредник и „ПФБК“ ЕООД във връзка с уведомяването за оттеглянето на заявлението за приемане на предложението и предаването/връщането на съответните документи се осъществява по начина и в срока, предвидени по т. 10.1 относно приемането на предложението.

Акционерите, чиито активи се съхраняват при банка депозитар или банка попечител, оттеглят заявленията си за приемане на търгово предложение по същия ред и условия, описани по-горе.

След изтичане на нормативно определените срокове за приемане на търговото предложение, акционер не може да оттегли заявлението си приемане, тъй като сделката се смята за сключена.

13 ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ

Акционерите на „ЕкоИнвест Холдинг“ АД могат да получат информация за предложителя и търговото предложение в офисите на:

„Първа финансова брокерска къща“ ЕООД, гр. София, ул. "Енос" № 2, ет. 4 и 5.

14 РАЗХОДИ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ПО ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ПРЕДЛОЖЕНИЕТО

Извън средствата, необходими за закупуване на акциите, фиксираните разходи на търговия предводител ще възлязат на около 8 000 лв. (осем хиляди лева), като основната част от тях са разходи за възнаграждение на инвестиционния посредник – за действията по обслужване на търговото предлагане, публикации в двата централни ежедневника, посочени по т. 15 и планирани разходи за комуникации с акционерите.

15 ЦЕНТРАЛНИ ЕЖЕДНЕВНИЦИ ЗА ПУБЛИКАЦИЯ

Двата централни ежедневника, в които предводителят ще публикува търговото предложение, становището на управителния орган на публичното дружество - обект на търговото предложение, относно придобиването и резултата от търговото предложение, са в-к. „Сега” и в-к „Земя“. Двата ежедневника отговарят на изискванията, установени в легалната дефиниция за централен ежедневник съгласно § 1, т. 23 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, тъй като и двете издания излизат всеки работен ден и се разпространяват на цялата територия на Република България.

16 ДРУГИ ОБСТОЯТЕЛСТВА ИЛИ ДОКУМЕНТИ ИМАЩИ СЪЩЕСТВЕНОВАЧЕНИЕ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕТО НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.

До публикуването на търговото предложение, както и 14 дни след крайния му срок, търговият предводител е длъжен, при поискване, да закупи акциите на всеки акционер.

След изтичане на срока за приемане на предложението дружеството може да престане да бъде публично и без да е изпълнено условието по чл. 119, ал. 1, т. 1 и т. 2 от ЗППЦК. Търговият предводител уведомява, че след изтичане на срока на търговото предложение и публикуване на резултатите от търга, ще поиска отписване на „ЕкоИвест Холдинг” АД от регистъра на публичните дружества, воден от КФН, дори и да не е изпълнено условието на чл. 119, ал.1, т. 1 и т. 2 от ЗППЦК, ако са налице хипотезите на чл. 119, ал. 1, т. 3 или 4 от ЗППЦК.

Съгласно чл. 119, ал. 1, т. 3 от ЗППЦК, публичното дружество може да бъде отписано от регистъра на КФН, ако е осъществено търгово предлагане по чл. 149а и:

- а) акционери, които притежават най-малко 1/2 от общия брой на акциите - обект на търговото предложение, са приели търговото предложение, или
- б) общото събрание на дружеството е взело решение за отписването му с мнозинство 1/2 от представения капитал; в представения капитал не се включват акциите, които търговият предводител е придобил преди регистриране в комисията на търговото предложение по чл. 149а, ал. 1; търговият предводител

гласува само с акциите, които е придобил в резултат на това търгово предложение и след това.

Съгласно чл. 157а от ЗППЦК, ако в резултат на търговото предлагане, отправено до всички акционери с право на глас, търговият предложител придобие най-малко 95% от гласовете в общото събрание на дружеството – обект на търгово предложение, търговият предложител имат право в тримесечен срок от крайния срок на търговото предложение да изкупи акциите с право на глас на останалите акционери, без да е необходимо тяхното съгласие, на цена по-голяма или равна на цената по търговото предложение. Предложението за изкупуване се одобрява от комисията. В този случай дружеството може да престане да бъде публично, предвид осъществяване на хипотезата на чл. 119, ал. 1, т. 4 от ЗППЦК.

Съгласно чл. 157б от ЗППЦК, ако в резултат на търговото предлагане търговият предложител придобие най-малко 95% от гласовете в общото събрание дружеството-обект на търгово предложение (пряко, чрез свързани лица или непряко в случаите по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК), всеки акционер има право да изиска от търговият предложител да изкупи неговите акции с право на глас в тримесечен срок от крайния срок на търговото предложение, на цена по-голяма или равна на цената по търговото предложение. В този случай търговият предложител е длъжен да изкупи акциите в срок 30 дни от получаване на искането.

17 ОТГОВОРНОСТ НА КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

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

18 СОЛИДАРНА ОТГОВОРНОСТ

Предложителят отговаря солидарно с упълномощения инвестиционен посредник „Първа финансова брокерска къща“ ЕООД за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в предложението.

Предложителят и упълномощеният инвестиционен посредник „Първа финансова брокерска къща“ ЕООД с положените подписи по-долу декларират, че настоящото търгово предложение съответства на изискванията на закона.

ТЪРГОВ ПРЕДЛОЖИТЕЛ:


ОЛЕГ ПРОКОПИЕВ ПРОКОПИЕВ

ЗА „ПЪРВА ФИНАНСОВА БРОКЕРСКА КЪЩА“ ЕООД:


СТОЯН НИКОЛОВ НИКОЛОВ

