

„АЛФА ФИНАНС ХОЛДИНГ“ АД

като акционер, притежаващ общо 44 174 720 броя акции с право на глас, представляващи 94,464 на сто от капитала и гласовете в Общото събрание на акционерите на „Соларпро Холдинг“ АД - пряко 21 288 438 броя акции с право на глас или 45,524 на сто от капитала на Дружеството, чрез свързани лица, притежаващи 22 225 482 броя акции или 47,527 на сто от капитала и непряко по силата на сключени споразумения за обща трайна политика по управление с акционери, притежаващи общо 660 800 броя акции или 1,413 на сто от капитала на „Соларпро Холдинг“ АД

отправя

ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

**за закупуване на всички акции на
останалите акционери на
„Соларпро Холдинг“ АД**

ISIN номер:	BG1100003109
Вид на акциите:	Обикновени, безналични, поименни, свободнопрехвърляеми
Номинална стойност:	1 (един) лев
Предлагана цена на акция:	0,78 лева

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

***Търговото предложение е регистрирано в Комисията за финансов
надзор на***

23 Октомври 2017 г.

Приложения:

- 1. Актуално удостоверение за вписване в търговския регистър на търговия предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД;*
- 2. Актуално удостоверение за вписване в търговския регистър на „Соларпро Холдинг“ АД;*
- 3. Актуално удостоверение за вписване в търговския регистър на „Булброкърс“ ЕАД;*
- 4. Пълномощно от „Алфа Финанс Холдинг“ АД, овластяващо ИП „Булброкърс“ ЕАД да осъществи търговото предлагане от негово име и за негова сметка;*
- 5. Удостоверения, издадени от „Българска фондова борса - София“ АД относно търговията с акции на „Соларпро Холдинг“ АД за шестмесечните периоди предшестващи датата на регистрацията на Търговото предложение и датата на обосновката;*
- 6. Копие на Споразумение за следване на обща политика по управление на „Соларпро Холдинг“ АД, между предложителя „Алфа Финанс Холдинг“ АД и Спас Шопов;*
- 7. Копие на Споразумение за следване на обща политика по управление на „Соларпро Холдинг“ АД, между предложителя „Алфа Финанс Холдинг“ АД, Иван Денчев Ненков и Константин Василев Ненов;*
- 8. Банкова референция от „УниКредит Булбанк“ АД, потвърждаваща наличието на финансови средства, необходими за закупуването на акциите - обект на предложението;*
- 9. Декларация по чл. 151, ал. 3 от ЗППЦК;*
- 10. Образци на изявления за приемане и оттегляне на търговото предложение;*
- 11. Оценка на акциите на „Соларпро Холдинг“ АД по ликвидационна стойност.*

I. Вид на търговото предложение и цел на придобиването на акциите. Данни за предложителя.

1.1 На основание чл.149, ал. 6, предл. второ, във връзка с чл.149, ал. 2, т.1, във връзка с чл. 149а, ал. 1 и ал. 3 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (**ЗППЦК**), „Алфа Финанс Холдинг“ АД (**„Алфа Финанс Холдинг“**, **„Търговият предложител“** или **„Предложителят“**) отправя настоящото търгово предложение (**„Търговото предложение“**) за закупуване акциите на останалите акционери в „Соларпро Холдинг“ АД (**„Соларпро Холдинг“ АД, „Дружеството“** или **„Дружеството обект на търговото предложение“**).

Търговият предложител притежава общо 44 174 720 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 94,464% от капитала и от гласовете в Общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД, от които:

- Пряко 21 288 438 броя акции, представляващи 45,524% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД,
- Чрез свързани лица, 22 225 482 броя акции, представляващи 47,527% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД, и
- Непряко 660 800 броя акции, представляващи 1,413% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД, при условията на чл. 149, ал. 2, т. 1 от ЗППЦК, съгласно сключени споразумения за следване на обща политика по управление на „Соларпро Холдинг“ АД, чрез съвместно упражняване на притежаваните права на глас с:
 - Иван Денчев Ненков, притежаващ пряко 150 000 броя акции, представляващи 0,321% от капитала и от гласовете в общото събрание на Дружеството;
 - Константин Василев Ненов, притежаващ пряко 100 000 броя акции, представляващи 0,214% от капитала и от гласовете в общото събрание на Дружеството; и
 - Спас Тошев Шопов, притежаващ пряко 410 800 броя акции, представляващи 0,878% от капитала и от гласовете в общото събрание на Дружеството;

Търговият предложител не е осъществявал предишно търгово предлагане.

С настоящото Търгово предложение „Алфа Финанс Холдинг“ АД изпълнява задължението си по чл. 149, ал. 6 от ЗППЦК и упражнява правото си по чл. 149а, ал. 1 от ЗППЦК да отправи търгово предложение за закупуване на акциите на останалите акционери на „Соларпро Холдинг“ АД.

Търговият предложител заявява, че щом са налице законовите условия за това, възнамерява да поиска отписването на „Соларпро Холдинг“ АД от регистъра на публичните дружества, воден от Комисията за финансов надзор (**„КФН“**).

Съгласно ЗППЦК и след изтичане на срока за приемане на настоящото Предложение, „Соларпро Холдинг“ АД може да престане да бъде публично дружество, дори и да не е изпълнено условието по чл. 119, ал. 1, т. 1 ЗППЦК.

1.2 „Алфа Финанс Холдинг“ АД, с ЕИК 130110044, със седалище и адрес на управление: гр. София 1000, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7, тел.: +359 2 489 3762, факс.: няма, електронен адрес (e-mail) pr@alfafinance.bg; електронна страница в интернет (web-site) www.alfafinance.bg; предмет на дейност: Предметът на дейност на „Алфа Финанс Холдинг“ АД е придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български и чуждестранни дружества, придобиване, управление и продажба на облигации, придобиване, оценка и продажба на патенти, отстъпване на лицензии за използване на патенти на дружества, в които холдинговото дружество участва, финансиране на дружества, в които холдинговото дружество участва, вътрешно и външнотърговска дейност, производствена дейност и услуги, представителство /без процесуално/, посредничество и агентство на местни и чуждестранни физически и юридически лица в страната и в чужбина, всякаква друга търговска дейност, незабранена от законите на Република България и за които не се изисква предварително разрешение /лицензия/ от държавен или друг орган.

„Алфа Финанс Холдинг“ АД първоначално е регистрирано с решение на Софийски градски съд от 22.10.1999 г. по ф.д. №13205/1999 г. От датата на учредяване на търговия предводител „Алфа Финанс Холдинг“ АД до момента не са извършвани промени в наименованието на фирмата.

„Алфа Финанс Холдинг“ АД е пререгистрирано в Търговския регистър към Агенция по вписванията на 18 април 2008 г. с ЕИК: 130110044.

Към датата на регистрация на настоящото търгово предложение „Алфа Финанс Холдинг“ АД е с капитал в размер на 6 750 000 лв., разпределен в 675 000 броя обикновени поименни акции с номинал: 10 лв. всяка една.

1.2.1 „Алфа Финанс Холдинг“ АД е с едностепенна система на управление..

Членовете на Съвета на директорите са:

- Иво Георгиев Прокопиев, позиция: Председател на Съвета на директорите и Изпълнителен директор; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7;

- Иван Денчев Ненков, позиция: Заместник председател на Съвета на директорите и Прокурист; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7;

- Юри Богомилов Катанов, позиция: Член на Съвета на директорите и Изпълнителен директор; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7.

Дружеството се представлява заедно и поотделно от Иво Георгиев Прокопиев и Юри Богомилов Катанов.

1.2.2. Лица, притежаващи повече от 5 на сто от гласовете в общото събрание на предложителя:

- Иво Георгиев Прокопиев, със служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7 притежава пряко 337 508 /триста тридесет и седем хиляди петстотин и осем/ броя поименни безналични акции, представляващи 50,003% от капитала и от гласовете в Общото събрание на Търговия предложител;
- Иван Денчев Ненков, със служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7 притежава пряко 168 746 /сто шейсет и осем хиляди седемстотин четиридесет и шест/ бр. поименни безналични акции, представляващи 24,999% от капитала и от гласовете в Общото събрание на Търговия предложител;
- Константин Василев Ненов, със служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7 притежава пряко 168 746 /сто шейсет и осем хиляди седемстотин четиридесет и шест/ бр. поименни безналични акции, представляващи 24,999% от капитала и от гласовете в Общото събрание на Търговия предложител.

Няма други лица, които да притежават, пряко или чрез свързани лица повече от 5% от гласовете в Общото събрание на „Алфа Финанс Холдинг“ АД.

Доколкото е известно на търговия предложител, не са налице споразумения за упражняване на правото на глас в общото събрание на „Алфа Финанс Холдинг“ АД. Лицето, което упражнява контрол върху „Алфа Финанс Холдинг“ АД е Иво Георгиев Прокопиев, чрез притежаваните 50,003% от капитала и от гласовете в общото събрание на Търговия предложител.

II. Данни за упълномощения инвестиционен посредник

Упълномощен инвестиционен посредник е „Булброкърс“ ЕАД, ЕИК 115152520, със седалище и адрес на управление в: гр. София 1504, район Средец, ул. „Кракра“ №18, притежаващ разрешение за извършване на дейност като инвестиционен посредник (лиценз) № РГ-03-0009/14.07.2008 г., издадено въз основа на Решение №113-ИП/18.06.1997 г., и Решение № 53-ИП/01.09.1999 г. на Комисия по ценните книжа и фондовите борси („КЦКФБ“) и Решение № 103-ИП/08.02.2006 г. и решение №731-ИП/09.07.2008 г. на КФН.

Координатите за връзка с инвестиционния посредник са:

- **адрес за кореспонденция:** гр. София 1504, ул. „Кракра“ №18, ет.1;

- **телефон:** 02/4893-753 и 02/4893-712;
- **факс:** 02/4893-788;
- **електронен адрес (e-mail):** office@bulbrokers.com;
- **електронна страница в Интернет (web-site):** www.bulbrokers.com

III. Данни за дружеството – обект на Търговското предложение

„Соларпро Холдинг“ АД, ЕИК 2009699916, със седалище и адрес на управление: гр. София 1766, район Витоша, ж.к. София Парк, Търговска зона, бл. 16, вх. Е и с предмет на дейност: Придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български и чуждестранни дружества; придобиване, управление и продажба на облигации; придобиване, оценка и продажба на патенти, отстъпване на лицензии за използване на патенти на дружества, в които дружеството участва; финансиране на дружества в които дружеството участва, както и всякаква друга търговска дейност незабранена от законите на Р. България и за която не се изисква предварително разрешение/ лицензия/ от държавен орган като в случай, че за някоя от гореизброените дейности се изисква разрешение, то такава ще бъде извършвана след получаването му.

- **телефон:** +359 2 422 41 52;
- **факс:** няма;
- **електронен адрес (e-mail):** office@solarpro.bg;
- **електронна страница в Интернет (web-site):** www.solarpro.bg

Дружеството „Соларпро Холдинг“ АД е учредено на 17 Декември 2009 г., когато е вписано в търговския регистър към Агенция по вписванията.

Дружеството е с капитал от: 46 763 461 (четиридесет и шест милиона седемстотин шейсет и три хиляди четиристотин шейсет и един) лева, разпределен в 46 763 461 броя обикновени безналични поименни акции с право на глас с номинална стойност от 1 лев всяка.

„Соларпро Холдинг“ АД е част от група предприятия на „Алфа Финанс Холдинг“ АД по смисъла на Закона за счетоводството.

От учредяването си до момента Дружеството не е било обект на преобразуване. „Соларпро Холдинг“ АД е обект на консолидация в консолидирания финансов отчет на „Алфа Финанс Холдинг“ АД.

От учредяването си до момента Дружеството няма дъщерни дружества, не е осъществявало прехвърляне на предприятието, няма заведени молби за производство по несъстоятелност.

Дружеството „Соларпро Холдинг“ АД е с едностепенна система на управление и към датата на регистриране на настоящото търгово предложение Съветът на директорите на дружеството е в следния състав:

- Константин Василев Ненов, позиция: Член на Съвета на директорите и Изпълнителен директор; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7.;
- Юри Богомилов Катанов, позиция: Председател на Съвета на директорите; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7.;
- Георги Стефанов Пулев, позиция: Член на Съвета на директорите; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7.

Дружеството се представлява от Константин Ненов – Изпълнителен член на Съвета на директорите на дружеството.

IV. Участие на търговият предложител в гласовете на Общото събрание на дружеството – обект на търговото предложение

4.1. Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД, притежава пряко 21 288 438 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 45,524% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД.

Всяка обикновена безналична акция дава на предложителя право на глас, право на дивидент и право на ликвидационен дял, съразмерно с номиналната стойност.

Търговият предложител е придобил горепосочените акции, както следва:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Замяна на акции на „Каолин“ АД	24.08.2010 г.	27 564 888	58,945%
Продажба на БФБ	29.07.2013 г.	5 851 450	12,513%
Продажба на БФБ	27.12.2013 г.	425 000	0,909%

4.2. Членовете на Съвета на директорите на Търговия предложител притежават пряко следният брой акции от капитала на „Соларпро Холдинг“ АД:

- Иво Георгиев Прокопиев, притежава пряко 203 000 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 0,434% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД. Иво Прокопиев е придобил горепосочените акции, както следва:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Покупка на БФБ	16.05.2011 г.	2 700	0,006%
Покупка на БФБ	16.05.2011 г.	300	0,001%
Покупка на ОТС ЦД	30.06.2017 г.	200 000	0,428%

- Иван Денчев Ненков, притежава пряко 150 000 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 0,321% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД. Иван Ненков е придобил горепосочените акции, както следва:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Покупка на БФБ	17.06.2014 г.	45 000	0,006%
Покупка на БФБ	17.06.2014 г.	5 000	0,001%
Покупка на ОТС ЦД	30.06.2017 г.	100 000	0,428%

- Юри Богомилов Катанов, притежава пряко 2 470 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 0,005% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД. Юри Катанов е придобил горепосочените акции, както следва:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Замяна на акции на „Каолин“ АД	12.08.2010 г.	2 470	0,005%

Притежанието на акции от капитала на „Соларпро Холдинг“ АД, чрез свързани лица и непряко по чл.149, ал. 2 от ЗППЦК е описано в следващите точки 4.3 и 4.4.

4.3. Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД притежава чрез свързани лица 22 225 482 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 47,527% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД, както следва:

4.3.1. Чрез „Булброкърс“ ЕАД, което притежава пряко 53 386 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 0,114% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Замяна на акции на „Каолин“ АД	05.08.2010 г.	48 386	0,103%
Покупка на БФБ	16.05.2011 г.	4 210	0,009%
Покупка на БФБ	16.05.2011 г.	790	0,002%

4.3.1.1 „Булброкърс“ ЕАД, ЕИК 115152520, със седалище и адрес на управление в гр. София 1504, район Средец, ул. „Кракра“ №18; тел.: 02/4893-753, факс: 02/4893-788, електронен адрес (e-mail) office@bulbrokers.com; електронна страница в интернет (web-site): www.bulbrokers.com; предмет на дейност: Инвестиционно посредничество.

„Булброкърс“ ЕАД е учредено с решение на Пловдивски окръжен съд от 27.07.1997 г., с наименование „Булброкърс“ АД. От датата на учредяване до момента не са извършвани промени в наименованието на фирмата.

„Булброкърс“ ЕАД е вписано в търговския регистър при Агенцията по вписванията на 27.03.2008 г.

4.3.1.2 „Булброкърс“ ЕАД е с едностепенна система на управление.

Членовете на Съвета на директорите са:

- Иван Денчев Ненков, позиция: Председател на Съвета на директорите; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7;
- Радослав Георгиев Рачев, позиция: Член на Съвета на директорите и Изпълнителен директор; служебен адрес: гр. София 1504, район Средец, ул. „Кракра“ №18;
- Росица Милкова Лисичкова, позиция: Член на Съвета на директорите; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7.

Дружеството се представлява заедно и поотделно от Иван Денчев Ненков и Радослав Георгиев Рачев.

4.3.1.3. Лица, притежаващи повече от 5 на сто от гласовете в общото събрание на „Булброкърс“ ЕАД към 19.10.2017 г.:

- „Финансиа Груп“ АД със седалище и адрес на управление: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7, притежава пряко 370 000 /триста и седемдесет хиляди/ бр. поименни безналични акции, представляващи 100% от капитала на „Булброкърс“ ЕАД. „Алфа Финанс Холдинг“ АД, притежава пряко 7 663 232 /седем милиона шестстотин шейсет и три хиляди двеста трийсет и две/ бр. поименни безналични акции, представляващи 99,99% от капитала на „Финансиа Груп“ АД.

Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД и „Булброкърс“ ЕАД са свързани лица по смисъла на §1, т.13 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, чрез Иво Георгиев Прокопиев, като лице, което упражнява контрол по смисъла на §1, т.14, б. а) от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, като притежава над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Алфа Финанс Холдинг“ АД и над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Булброкърс“ ЕАД.

4.3.2. Чрез „Алфа Асет Мениджмънт“ ЕАД, което притежава пряко 608 400 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 1,301% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Покупка на БФБ	13.06.2014 г.	508 400	1,087%
Покупка на ОТС ЦД	11.09.2014 г.	100 000	0,214%

4.3.2.1 „Алфа Асет Мениджмънт“ ЕАД, ЕИК 175037316, със седалище и адрес на управление в гр. София 1504, район Средец, ул. „Кракра“ №18; тел.: 02/4893-703, факс: 02/4893-709, електронен адрес (e-mail) aam@alfafunds.com; електронна страница в интернет (web-site): www.alfafunds.com; предмет на дейност: Управление на дейността на колективни инвестиционни схеми и на инвестиционни дружества от затворен тип.

„Алфа Асет Мениджмънт“ ЕАД е вписано в търговския регистър при Агенцията по вписванията на 13.03.2008 г.

4.3.2.2 „Алфа Асет Мениджмънт“ ЕАД е с едностепенна система на управление.

Членовете на Съвета на директорите са:

- Росица Милкова Лисичкова, позиция: Председател на Съвета на директорите; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7;
- Любомир Иванов Евстатиев, позиция: Член на Съвета на директорите и Изпълнителен директор; служебен адрес: гр. София 1504, район Средец, ул. „Кракра“ №18;
- Спартак Иванов Йовчев, позиция: Член на Съвета на директорите; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7.

Дружеството се представлява поотделно от Росица Милкова Лисичкова и Любомир Иванов Евстатиев.

4.3.2.3. Лица, притежаващи повече от 5 на сто от гласовете в общото събрание на „Алфа Асет Мениджмънт“ ЕАД към 19.10.2017 г.:

- „Финансиа Груп“ АД със седалище и адрес на управление: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7, притежава пряко 300 /триста/ бр. поименни безналични акции, представляващи 100% от капитала на „Алфа Асет Мениджмънт“ ЕАД. „Алфа Финанс Холдинг“ АД, притежава пряко 7 663 232 /седем милиона шестстотин шейсет и три хиляди двеста трийсет и две/ бр. поименни безналични акции, представляващи 99,99% от капитала на „Финансиа Груп“ АД.

Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД и „Алфа Асет Мениджмънт“ ЕАД са свързани лица по смисъла на §1, т.13 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, чрез Иво Георгиев Прокопиев, като лице, което упражнява контрол по смисъла на §1, т.14, б. а) от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, като притежава над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Алфа Финанс Холдинг“ АД и над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Алфа Асет Мениджмънт“ ЕАД.

4.3.3. Чрез Договорен фонд „Алфа Избрани Акции“, който притежава пряко 278 400 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 0,595% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Покупка на БФБ	31.8.2010 г.	29 250	0,063%
Покупка на БФБ	20.9.2010 г.	950	0,003%
Покупка на БФБ	21.9.2010 г.	8 772	0,019%
Покупка на БФБ	24.9.2010 г.	1 700	0,004%
Покупка на БФБ	28.9.2010 г.	11 658	0,025%
Покупка на БФБ	1.10.2010 г.	4 500	0,010%
Покупка на БФБ	12.10.2010 г.	2 000	0,004%
Покупка на БФБ	21.10.2010 г.	1 962	0,004%
Покупка на БФБ	22.10.2010 г.	38	0,0001%
Покупка на БФБ	27.10.2010 г.	900	0,002%
Покупка на БФБ	9.11.2010 г.	2 000	0,004%
Покупка на БФБ	11.11.2010 г.	1 270	0,003%
Покупка на БФБ	12.11.2010 г.	1 000	0,002%
Покупка на БФБ	18.11.2010 г.	1 000	0,002%
Покупка на БФБ	24.11.2010 г.	4 182	0,009%
Покупка на БФБ	27.12.2010 г.	1 000	0,002%
Покупка на БФБ	28.12.2010 г.	248	0,001%
Покупка на БФБ	30.12.2010 г.	6 000	0,013%
Покупка на БФБ	3.2.2011 г.	2 500	0,005%

Покупка на БФБ	9.2.2011 г.	200	0,0004%
Покупка на БФБ	23.2.2011 г.	27	0,0001%
Покупка на БФБ	28.2.2011 г.	8 112	0,017%
Покупка на БФБ	7.3.2011 г.	100	0,0002%
Покупка на БФБ	4.4.2011 г.	700	0,001%
Покупка на БФБ	12.5.2011 г.	11 222	0,024%
Покупка на БФБ	13.5.2011 г.	3 000	0,006%
Покупка на БФБ	16.5.2011 г.	1 000	0,002%
Покупка на БФБ	19.5.2011 г.	240	0,001%
Покупка на БФБ	15.8.2011 г.	2 056	0,004%
Покупка на БФБ	23.8.2011 г.	1 955	0,004%
Покупка на БФБ	13.12.2011 г.	11 878	0,025%
Покупка на БФБ	8.2.2012 г.	3 800	0,008%
Покупка на БФБ	2.3.2012 г.	780	0,002%
Покупка на БФБ	7.3.2012 г.	2 000	0,004%
Покупка на БФБ	20.3.2012 г.	2 000	0,004%
Покупка на БФБ	23.3.2012 г.	2 219	0,005%
Покупка на БФБ	26.4.2012 г.	962	0,002%
Покупка на БФБ	18.5.2012 г.	770	0,002%
Покупка на БФБ	18.5.2012 г.	1 100	0,002%
Покупка на БФБ	22.5.2012 г.	1 949	0,004%
Покупка на БФБ	23.5.2012 г.	6 946	0,015%
Покупка на БФБ	29.5.2012 г.	7 770	0,017%
Покупка на БФБ	1.6.2012 г.	250	0,001%
Покупка на БФБ	4.6.2012 г.	1 034	0,002%
Покупка на БФБ	5.10.2012 г.	400	0,001%
Покупка на БФБ	10.10.2012 г.	250	0,001%
Покупка на БФБ	12.10.2012 г.	85	0,0002%
Покупка на БФБ	16.10.2012 г.	65	0,0001%
Покупка на БФБ	30.11.2012 г.	100	0,0002%
Покупка на БФБ	3.12.2012 г.	2 100	0,004%
Покупка на БФБ	10.12.2012 г.	2 500	0,005%
Покупка на БФБ	12.12.2012 г.	50	0,0001%
Покупка на БФБ	21.12.2012 г.	6 450	0,014%
Покупка на БФБ	28.3.2013 г.	5 793	0,012%
Покупка на БФБ	24.6.2013 г.	20 424	0,044%
Покупка на БФБ	1.8.2013 г.	1 000	0,002%

Покупка на БФБ	8.8.2013 г.	2 050	0,004%
Покупка на БФБ	13.8.2013 г.	226	0,0005%
Покупка на БФБ	20.9.2013 г.	150	0,0003%
Покупка на БФБ	14.10.2013 г.	150	0,0003%
Покупка на БФБ	26.11.2013 г.	7 038	0,015%
Покупка на БФБ	17.12.2013 г.	40	0,0001%
Покупка на БФБ	20.12.2013 г.	425 000	0,909%
Покупка на БФБ	8.1.2014 г.	78	0,000%
Покупка на БФБ	17.1.2014 г.	500	0,001%
Покупка на БФБ	23.1.2014 г.	50	0,0001%
Покупка на БФБ	4.3.2014 г.	100	0,0002%
Покупка на БФБ	4.3.2014 г.	5 300	0,011%
Продажба на БФБ	13.6.2014 г.	50 000	0,107%
Покупка на БФБ	2.7.2014 г.	150	0,0003%
Продажба на БФБ	12.8.2014 г.	95 520	0,204%
Продажба на БФБ	11.2.2015 г.	529	0,001%
Продажба на БФБ	12.2.2015 г.	8 700	0,019%
Продажба на БФБ	24.7.2015 г.	200 000	0,428%

4.3.3.1 Договорен Фонд „Алфа Избрани Акции“, Код по Булстат 175364652 е договорен фонд, който се управлява от управляващо дружество „Алфа Асет Мениджмънт“ ЕАД, ЕИК 175037316, със седалище и адрес на управление в гр. София 1504, район Средец, ул. „Кракра“ №18; тел.: 02/4893-703, факс: 02/4893-709, електронен адрес (e-mail) aam@alfafunds.com; електронна страница в интернет (web-site): www.alfafunds.com; предмет на дейност: Управление на дейността на колективни инвестиционни схеми и на инвестиционни дружества от затворен тип.

Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД и Договорен Фонд „Алфа Избрани Акции“ са свързани лица по смисъла на §1, т.13 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, чрез Иво Георгиев Прокопиев, като лице, което упражнява контрол по смисъла на §1, т.14, б. а) от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, като притежава над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Алфа Финанс Холдинг“ АД и над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на управляващото дружество „Алфа Асет Мениджмънт“ ЕАД.

4.3.4. Чрез „АМ Рисърч“ ЕООД, което притежава пряко 53 178 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 0,114% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Замяна на акции на „Каолин“ АД	11.08.2010 г.	113 178	0,242%
Продажба на ОТС ЦД	01.06.2011 г.	50 000	0,107%
Продажба на БФБ	02.10.2017 г.	10 000	0,021%

4.3.4.1 „АМ Рискърч“ ЕООД, ЕИК 175398850, със седалище и адрес на управление в гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7; тел.: +359 2 489 3762, факс: 02/4893-709, електронен адрес (e-mail) gpulev@alfafinance.com; електронна страница в интернет (web-site): няма; предмет на дейност: Консултантска дейност, мениджмънт на дружества, търговско представителство и посредничество, вътрешна и външна търговия, сделки с интелектуална собственост.

„АМ Рискърч“ ЕООД е вписано в търговския регистър при Агенцията по вписванията на 14.08.2008 г.

4.3.4.2 „АМ Рискърч“ ЕООД се представлява от Управителя Георги Стефанов Пулев; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7.

4.3.4.3. Лица, притежаващи повече от 5 на сто от гласовете в общото събрание на „АМ Рискърч“ ЕООД към 19.10.2017 г.:

- „Алфа Финанс Холдинг“ АД, притежава пряко 1 650 /хиляда шестстотин и петдесет/ дяла, представляващи 100% от капитала на „АМ Рискърч“ ЕООД.

Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД и „АМ Рискърч“ ЕООД са свързани лица по смисъла на §1, т.13 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, чрез Иво Георгиев Прокопиев, като лице, което упражнява контрол по смисъла на §1, т.14, б. а) от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, като притежава над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Алфа Финанс Холдинг“ АД и над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „АМ Рискърч“ ЕООД.

4.3.5. Чрез „Сарда Капитал“ ЕООД, което притежава пряко 2 073 838 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 4,435% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Покупка на БФБ	03.08.2017 г.	2 073 838	4,435%

4.3.5.1 „Сарда Капитал“ ЕООД, ЕИК 201991584, със седалище и адрес на управление в гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7;

тел.: +359 2 489 3762, факс: няма, електронен адрес (e-mail) gpulev@alfafinance.com; електронна страница в интернет (web-site): няма; предмет на дейност: Събиране, обработване, анализиране и разпространяване на информация, свързана със стопанската дейност, издаване на периодични и непериодични издания, рекламна и маркетингова дейност.

„Сарда Капитал“ ЕООД е вписано в търговския регистър при Агенцията по вписванията на 29.03.2012 г.

4.3.5.2 „Сарда Капитал“ ЕООД се представлява от Управителя Иво Георгиев Прокопиев; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7.

4.3.5.3. Лица, притежаващи повече от 5 на сто от гласовете в общото събрание на „Сарда Капитал“ ЕООД към 19.10.2017 г.:

- Иво Георгиев Прокопиев, притежава пряко 2 742 002 /два милиона седемстотин четиридесет и две хиляди и две/ дяла, представляващи 100% от капитала на „Сарда Капитал“ ЕООД.

Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД и „Сарда Капитал“ ЕООД са свързани лица по смисъла на §1, т.13 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, чрез Иво Георгиев Прокопиев, като лице, което упражнява контрол по смисъла на §1, т.14, б. а) от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, като притежава над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Алфа Финанс Холдинг“ АД и над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Сарда Капитал“ ЕООД.

4.3.6. Чрез „Солар Венчърс“ ЕООД, което притежава пряко 5 417 859 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 11,586% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Първоначална регистрация на емисията	28.1.2010 г.	40 000 211	85,537%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	19.7.2010 г.	-81 250	-0,174%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	20.7.2010 г.	-8 658	-0,019%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	21.7.2010 г.	-89 284	-0,191%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	22.7.2010 г.	-13 884	-0,030%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	23.7.2010 г.	-14 378	-0,031%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	26.7.2010 г.	-33 020	-0,071%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	27.7.2010 г.	-4 030	-0,009%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	28.7.2010 г.	-3 406	-0,007%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	29.7.2010 г.	-1 716	-0,004%

Замяна на акции на „Каолин“ АД	30.7.2010 г.	-312	-0,001%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	2.8.2010 г.	-1 040	-0,002%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	3.8.2010 г.	-78	0,000%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	4.8.2010 г.	-81 406	-0,174%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	5.8.2010 г.	-316 940	-0,678%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	6.8.2010 г.	-1 898	-0,004%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	10.8.2010 г.	-3 848	-0,008%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	11.8.2010 г.	-125 008	-0,267%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	12.8.2010 г.	-3 302	-0,007%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	13.8.2010 г.	-3 406	-0,007%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	16.8.2010 г.	-23 140	-0,049%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	17.8.2010 г.	-76 206	-0,163%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	18.8.2010 г.	-130	0,000%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	19.8.2010 г.	-4 203 446	-8,989%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	20.8.2010 г.	-44 044	-0,094%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	24.8.2010 г.	-27 568 268	-58,953%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	26.8.2010 г.	-1 081 990	-2,314%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	27.8.2010 г.	-55 224	-0,118%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	30.8.2010 г.	-194 818	-0,417%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	31.8.2010 г.	-116 948	-0,250%
Замяна на акции на „Каолин“ АД	1.9.2010 г.	-428 974	-0,917%
Продажба на БФБ	16.1.2014 г.	-290 231	-0,621%
Покупка на БФБ	24.4.2014 г.	287 931	0,616%

4.3.6.1 „Солар Венчърс“ ЕООД, ЕИК 200941870, със седалище и адрес на управление в гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7; тел.: +359 2 489 3762, факс: няма, електронен адрес (e-mail) gpulev@alfafinance.com; електронна страница в интернет (web-site): няма; предмет на дейност: Консултантска дейност, мениджмънт на дружества, търговско представителство и посредничество, вътрешна и външна търговия, сделки с интелектуална собственост.

„Солар Венчърс“ ЕООД е вписано в търговския регистър при Агенцията по вписванията на 26.11.2009 г.

4.3.6.2 „Солар Венчърс“ ЕООД се представлява от Управителя Георги Стефанов Пулев; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7.

4.3.6.3. Лица, притежаващи повече от 5 на сто от гласовете в общото събрание на „Солар Венчърс“ ЕООД към 19.10.2017 г.:

- „Алфа Финанс Холдинг“ АД, притежава пряко 40 000 000 /четиридесет милиона/ дяла, представляващи 100% от капитала на „Солар Венчърс“ ЕООД.

Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД и „Солар Венчърс“ ЕООД са свързани лица по смисъла на §1, т.13 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, чрез Иво Георгиев Прокопиев, като лице, което упражнява контрол по смисъла на §1, т.14, б. а) от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, като притежава над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Алфа Финанс Холдинг“ АД и над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Солар Венчърс“ ЕООД.

4.3.7. Чрез „Реналфа“ АД, което притежава пряко 7 292 383 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 15,594% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Покупка на БФБ	16.10.2017 г.	4 702 238	10,055%
Покупка на БФБ	18.10.2017 г.	2 590 145	5,539%

4.3.7.1 „Реналфа“ АД, ЕИК 204399851, със седалище и адрес на управление в гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7; тел.: +359 2 489 3762, факс: няма, електронен адрес (e-mail) gpulev@alfafinance.com; електронна страница в интернет (web-site): няма; предмет на дейност: Придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български и чуждестранни дружества; Придобиване, управление и продажба на облигации; Придобиване, оценка и продажба на патенти, отстъпване на лицензии за използване на патенти на дружества, в които холдинговото дружество участва; Финансиране на дружества, в които холдинговото дружество участва; Вътрешно- и външнотърговска дейност; Производствена дейност и услуги; Представителство (без процесуално), посредничество и агентство на местни и чуждестранни физически и юридически лица в страната и в чужбина; Всякаква друга търговска дейност, незабранена от законите на Р България и за която не се изисква предварително разрешение /лицензия/ от държавен или друг орган.

„Реналфа“ АД е вписано в търговския регистър при Агенцията по вписванията на 01.09.2017 г.

4.3.7.2 „Реналфа“ АД е с едностепенна система на управление.

Членовете на Съвета на директорите са:

- Иво Георгиев Прокопиев, позиция: Председател на Съвета на директорите, служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7;

- Юри Богомилов Катанов, позиция: Член на Съвета на директорите и Изпълнителен директор, служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7;
- Иван Денчев Ненков, позиция: Заместник председател на съвета на директорите и търговски пълномощник; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7;
- Константин Василев Ненов, позиция: Член на Съвета на директорите; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7.

Дружеството се представлява поотделно от Иво Георгиев Прокопиев и Юри Богомилов Катанов.

4.3.7.3. Лица, притежаващи повече от 5 на сто от гласовете в общото събрание на „Реналфа“ АД към 19.10.2017 г.:

- Иво Георгиев Прокопиев притежава пряко 50 002 /петдесет хиляди и две/ броя поименни безналични акции, представляващи 50,002% от капитала и от гласовете в Общото събрание на „Реналфа“ АД;
- Иван Денчев Ненков притежава пряко 24 999 /двадесет и четири хиляди деветстотин деветдесет и девет/ бр. поименни безналични акции, представляващи 24,999% от капитала и от гласовете в Общото събрание на „Реналфа“ АД;
- Константин Василев Ненов, притежава пряко 24 999 /двадесет и четири хиляди деветстотин деветдесет и девет/ бр. поименни безналични акции, представляващи 24,999% от капитала и от гласовете в Общото събрание на „Реналфа“ АД.

Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД и „Реналфа“ АД са свързани лица по смисъла на §1, т.13 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, чрез Иво Георгиев Прокопиев, като лице, което упражнява контрол по смисъла на §1, т.14, б. а) от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, като притежава над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Алфа Финанс Холдинг“ АД и над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Реналфа“ АД.

4.3.8. Чрез „Булброкърс Консултинг“ ЕООД, което притежава пряко 6 245 038 броя обикновени, безналични акции с право на глас, представляващи 13,355% от капитала и от гласовете в общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Покупка на ОТС ЦД	16.10.2017 г.	6 245 038	13,355%

4.3.8.1 „Булброкърс Консултинг“ ЕООД, ЕИК 175057308, със седалище и адрес на управление в гр. София 1504, район Средец, ул. „Кракра“ №18; тел.: +359 2 4893 600, факс: няма, електронен адрес (e-mail) office@bcon.bg; електронна страница в

интернет (web-site): www.bcon.bg; предмет на дейност: Консултации и анализи на дружества относно финансирането на дейността им, капиталовата им структура, промишлената стратегия, и свързани с това въпроси, както и консултации и услуги относно преобразуване на дружества и сделки по сливания и придобивания на предприятия.

„Булброкърс Консултинг“ ЕООД е учредено с решение на Софийски градски съд от 20.03.2006 г., с наименование „Булброкърс Консултинг“ ЕООД. От датата на учредяване до момента не са извършвани промени в наименованието на фирмата.

„Булброкърс Консултинг“ ЕООД е вписано в търговския регистър при Агенцията по вписванията на 28.02.2008 г.

4.3.8.2 „Булброкърс Консултинг“ ЕООД се представлява заедно и поотделно от Управителите:

- Иван Денчев Ненков; служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7.;

- Любомир Иванов Евстатиев; служебен адрес: гр. София 1504, район Средец, ул. „Кракра“ №18;

- Деян Стоянов; служебен адрес: гр. София 1504, район Средец, ул. „Кракра“ №18;

4.3.8.3. Лица, притежаващи повече от 5 на сто от гласовете в общото събрание на „Булброкърс Консултинг“ ЕООД към 19.10.2017 г.:

- „Финансиа Груп“ АД със седалище и адрес на управление: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7, притежава пряко 500 /петстотин/ дяла, представляващи 100% от капитала на „Булброкърс Консултинг“ ЕООД. „Алфа Финанс Холдинг“ АД, притежава пряко 7 663 232 /седем милиона шестстотин шейсет и три хиляди двеста трийсет и две/ бр. поименни безналични акции, представляващи 99,99% от капитала на „Финансиа Груп“ АД.

Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД и „Булброкърс Консултинг“ ЕООД са свързани лица по смисъла на §1, т.13 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, чрез Иво Георгиев Прокопиев, като лице, което упражнява контрол по смисъла на §1, т.14, б. а) от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, като притежава над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Алфа Финанс Холдинг“ АД и над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на „Булброкърс Консултинг“ ЕООД.

4.4.1. На 19.10.2017 г. Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД е сключил споразумение за следване на обща политика по управление на „Соларпро Холдинг“ АД със Спас Тошев Шопов, в качеството му на акционер притежаващ 410 800 броя акции, представляващи 0,878% от капитала на Дружеството:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Замяна на акции на „Каолин“ АД	01.09.2010 г.	410 800	0,878%

Спас Тошев Шопов е със служебен адрес в гр. София 1000, район Средец, ул. „Славянска“ №5; тел.: +359 2 915 80 10.

4.4.2. На 20.10.2017 г. Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД е сключил споразумение за следване на обща политика по управление на „Соларпро Холдинг“ АД с Иван Денчев Ненков, в качеството му на акционер притежаващ 150 000 броя акции, представляващи 0,321% от капитала на Дружеството и Константин Василев Ненов, в качеството му на акционер притежаващ 100 000 броя акции, представляващи 0,214% от капитала на Дружеството.

Иван Ненков е придобил горепосочените акции, както следва:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Покупка на БФБ	17.06.2014 г.	45 000	0,096%
Покупка на БФБ	17.06.2014 г.	5 000	0,011%
Покупка на ОТС ЦД	30.06.2017 г.	100 000	0,214%

Иван Денчев Ненков е със служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7; тел.: тел.: +359 2 489 3762.

Константин Ненов е придобил горепосочените акции, както следва:

Вид на сделката	Дата на трансфера в ЦД	Брой придобити/ прехвърлени акции	Дял от капитала и от гласовете в ОС
Покупка на ОТС ЦД	30.06.2017 г.	100 000	0,214%

Константин Василев Ненов е със служебен адрес: гр. София 1000, район Средец, бул. „Цар Освободител“ №14, ет. 7; тел.: тел.: +359 2 489 3762.

4.5. Търговият предложител не притежава и иска да придобие останалите 2 588 741 броя обикновени безналични поименни акции с право на глас и ISIN код: BG1100003109, представляващи 5,536% от капитала и от гласовете в Общото събрание на „Соларпро Холдинг“ АД.

V. Предлагаема цена на акция

„Алфа Финанс Холдинг“ АД предлага да закупи акциите на останалите акционери в „Соларпро Холдинг“ АД по цена на една акция в размер на **0,78 лв. /седемдесет и осем стотинки/**.

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

- *справедливата цена на акцията, изчислена въз основа на общоприети оценъчни методи съгласно наредбата по чл.150, ал.6 ЗППЦК;*
- *средната претеглена пазарна цена на акциите за последните 6 месеца преди регистрацията на предложението;*
- *най-високата цена за една акция, заплатена от предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 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 равна справедливата цена на акция, изчислена въз основа на общоприетите оценъчни методи съгласно наредбата по чл.150, ал. 6 ЗППЦК – 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) във връзка с чл. 150, ал. 7, т. 1 ЗППЦК и посочена в обосновката на справедливата цена по-долу.

Предлаганата цена е по-висока от среднопретеглената пазарна цена на акция за последните 6 месеца (която е 0,337 лв.) - съгласно чл. 150, ал. 7, т. 2 ЗППЦК и от последната цена на акция, платена от търговия предложител, свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 ЗППЦК (0,365 лв. при сделка от 16.10.2017 г.) - съгласно чл. 150, ал. 7, т. 3 ЗППЦК.

VI. Обосновка за предлаганата цена на акциите на „Соларпро Холдинг“ АД

6.1. Резюме на данните от оценката

- а)** Цената, предложена от търговия предложител е в размер на 0,78 лв.;
- б)** Изчислената справедлива цена на акциите е в размер на 0,78 лв.;

в) Стойност на акциите, изчислена съгласно всеки метод и теглото на всеки метод при определяне на справедливата цена на акция:

Таблица 1: Използвани методи за оценка на акциите на „Соларпро Холдинг“ АД

Метод	Цена за акция	Тегло
ДНПП-FCFF	0,39 лв.	50%
Нетна стойност на активите	1,18 лв.	50%
Стойност на една акция, определена съгласно различните оценъчни методи	0,78 лв.	100%
Ликвидационна стойност	0,78	

Ликвидационната стойност е изчислена съгласно изискванията на чл. 6, ал. 2 от Наредба № 41, и е равна на справедливата цена, изчислена съгласно чл. 5 от Наредба № 41;

г) Към 30.06.2017 г. Дружеството няма неоперативни активи;

д) Акциите на „Соларпро Холдинг“ АД, се търгуват на сегмент акции Standard на основния пазар, организиран от „Българска фондова борса – София“ АД. За периода от последните 6 месеца, предхождащи датата на обосновката на търговото предложение (от 18 април 2017 г. до 18 октомври 2017 г.) са изтъргувани 11 953 966 акции на дружеството на обща стойност 4 033 245,29 лева. При изчислението на средната претеглена цена на акциите на „Соларпро Холдинг“ АД за предходния 6-месечен период, са отчетени всички сделки с акциите на Дружеството.

Таблица 2: Данни за търговията с акциите на „Соларпро Холдинг“ АД

Средно-претеглена пазарна цена на акциите – лв.*	0,337
Брой изтъргувани акции	11 953 966
Цена на затваряне към последния ден, в който са сключени сделки през периода – лв.**	0,365
Средно претеглена пазарна цена на акциите за последните 6 месеца преди регистрацията на Предложението – лв.**	0,337
Най-високата цена за една акция, заплатена от търговия предложител, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 ЗППЦК през последните 6 месеца преди регистрацията на предложението	0,365

* Съгласно удостоверение, издадено от БФБ-София за периода, предхождащ датата на обосновката на предложението (18.04.2017 г. - 18.10.2017 г.);

** Съгласно удостоверение, издадено от БФБ-София за периода, предхождащ датата на регистрацията на предложението (22.04.2017 г. - 22.10.2017 г.)

Източник: БФБ - София

е) Информация и данни, необходими за определяне дали акциите на дружеството се търгуват активно:

Средната претеглена цена на затваряне не е взета предвид при определяне на справедливата цена на акция, тъй като не е налице условието, предвидено в чл. 5, ал. 1 във вр. §1, т.1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41, а именно наличието на активна търговия с акции на „Соларпро Холдинг“ АД през последните 6 месеца, предхождащи датата на обосновката. Съгласно тази разпоредба е необходим минимален среднодневен обем на търговия в размер най-малко на 0,01% от общия брой акции на Дружеството за предходните 6 месеца общо на всички места за търговия, които оповестяват публично информация за търговията. Капиталът на Дружеството е в размер на 46 763 461 броя акции, а 0,01% от него се равнява на 4 676,35 броя акции.

Също така е необходимо през предходните шест месеца преди датата на обосновката на мястото за търговия с изтъргуван най – голям обем акции за периода да са сключвани сделки с акции на дружеството през не по – малко от тридесет търговски сесии, включени в периода, като през последните три месеца преди датата на обосновката има сделки в поне тридесет търговски сесии, или броят на сделките в рамките на една търговска сесия в не по – малко от тридесет търговски сесии, включени в шестмесечния период, които не е задължително да са последователни е не по – малко от пет.

Общият брой изтъргувани акции на „Соларпро Холдинг“ АД за разглеждания период е 11 953 966 броя, а среднодневният обем на търговия с акции за този период е 94 125,72 броя (изчислен на база 127 борсови сесии за периода). Следователно е налице среднодневен обем на търговия в размер по – голям от 0,01 на сто от общия брой акции на Дружеството. В посочения период от 127 търговски сесии обаче, акции на „Соларпро Холдинг“ АД са се търгували на „БФБ – София“ АД в 19 търговски сесии, което е по – малко от половината от всички търговски сесии (съответно е по малко от изискуемите тридесет търговски сесии по §1, т.1, б. „б“, б. „бб“ от ДР на Наредба №41). Предвид изложеното акциите не могат да се определят като активно търгувани по смисъла на §1, т.1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41.

По тази причина цената на затваряне не е използвана за определяне на справедливата цена на акциите на „Соларпро Холдинг“ АД, съгласно чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41; Справедливата цена на акциите е определена съгласно чл. 6, ал. 1 и при използване на методите, посочени по-горе в Таблица 1;

ж) През последните 12 месеца преди датата на обосновката не е изготвяна и публично оповестена оценка на дружеството от независим оценител;

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

и) Дата на обосновката и срок на валидност:

Обосновката е извършена към 19 Октомври 2017 г. и е със срок на валидност до крайния срок за приемане на търговото предложение;

й) Търговият предложител смята, че не съществува друга съществена информация за акциите, освен съдържащата се в обосновката.

6.2. Разяснения за извършената оценка

6.2.1. Основна информация за „Соларпро Холдинг“ АД

„Соларпро Холдинг“ АД е вертикално интегрирана холдингова структура, съставена от дъщерни компании с различно бизнес направление в сектора на фотоволтаичната енергетика и други възобновяеми енергийни източници (ВЕИ). Дружеството е специализирано в разработване, инженеринг и изграждане (EPC) на соларни електроцентрали и инсталации, проектен мениджмънт, до управление и поддръжка на вече изградените соларни паркове и инсталации.

Дружеството е създадено през 2009 г.

„Соларпро Холдинг“ АД притежава значителен опит, експертиза и професионален екип, които му позволяват да предложи най-добрите услуги на фотоволтаичния пазар в региона. Основната дейност на Дружеството е:

- Разработване, инженеринг и изграждане на фотоволтаични електроцентрали и други генериращи мощности използващи възобновяема енергия, (консолидирани от дъщерното дружество „Алфа Енерджи Холдинг“ ЕАД);
- Управление и поддръжка на фотоволтаични електроцентрали и други генериращи мощности, използващи възобновяема енергия, (чрез дъщерното дружество „Соларпро ОМ“ АД);
- Разработване на иновативни системи в сферата на ВЕИ.

Основен фокус на „Соларпро Холдинг“ АД е развитие на дейността му в съседни региони, както и усилената работа по изграждането на малки фотоволтаични инсталации за собствени нужди за домакинства и предприятия по линия на енергийната ефективност и енергийна независимост. Разработване на нови технологии за изграждане на батерии, чрез използване на възобновяема енергия, както и разработване на контролери за енергиен мениджмънт на системи за съхранение на енергия на домакинства и индустриални потребители.

Стратегическата цел на „Соларпро Холдинг“ АД остава постоянното оптимизиране на себестойността на единица инсталирана мощност и подобряване на надеждността и ефективността на изградените системи чрез интензивна научно-развойна дейност. Дружеството цели и развитие на продажбите на продукти и услуги чрез навлизане на международни пазари и чрез предлагане на съвременни иновативни решения.

6.2.2. Рискови фактори

Рисковите фактори, влияещи върху дейността на „Соларпро Холдинг“ АД са следните:

- Дейността на Дружеството е в пряка зависимост от общата макроикономическата среда в страната и чужбина. Възможно е спад в покупателната способност на клиентите да се отрази върху приходите от реализираните продукция и услуги;
- Дейността на Дружеството е зависима от доставките на материали и услуги и инфлацията би оказала влияние върху приходите му. Промените във валутните курсове могат да засегнат Дружеството. Фиксирания курс евро/лев предпазва „Соларпро Холдинг“ АД от този риск относно клиенти от страни от Европейския съюз, чиито валути са фиксирани към единната европейска валута;
- За последните три финансови години не са известни фактори от политически, икономически, правителствен, данъчен характер, които да са имали съществено влияние върху дейността на Дружеството. Фактор, който може да окаже влияние върху приходите на Дружеството в бъдеще, е състоянието на стопанската конюнктура. В тази връзка всяко забавяне на икономическия растеж в страната би имало влияние върху неговата дейност;
- Дружеството не е изложено на значителни рискове от негативни промени на фондовите пазари, тъй като няма инвестиции във финансови инструменти за търгуване.
- Възможно е напускането на ключови служители да има неблагоприятно влияние върху дейността на Дружеството;

Характеристика на силните и слабите страни в сравнение с конкурентите (SWOT анализ)

СИЛНИ СТРАНИ	СЛАБИ СТРАНИ
• Дългосрочни отношения с основните клиенти, позволяващи запазване на стабилни пазарни позиции; • Опитен мениджърски екип.	• Непълно оползотворяване на капацитета за предоставяне на услуги.
ВЪЗМОЖНОСТИ	ЗАПЛАХИ
• Снижаване на разходите; • Възможности за разширяване на приходите и подобряване на финансовите резултати на Дружеството.	• Световна финансова и икономическа криза; • Повишена конкуренция; • Слаба ликвидност на БФБ; • ЕС регулации и интервенции.

6.3. Икономически тенденции и условия в България и по света, относими към дейността на Дружеството

6.3.1. Инвестиционна среда

Постигнатата политическа стабилност от 1997 г., както и въвеждането на валутен борд в страната, значително намалиха рисковете пред икономическото и обществено развитие на България. Фиксирането на курса на лева към германската марка (а към настоящия момент към единната европейска валута - евро) при въвеждането на системата на паричен съвет в страната на 1 юли 1997 г. доведе до ограничаване на колебанията в курса на националната валута спрямо наложилите се като основни чуждестранни валути. Това със сигурност дава своето отражение върху всички стопански структури в страната, в т.ч. и върху дейността на „Соларпро Холдинг“ АД. Приемането на страната ни в Европейския съюз в началото на 2007 г., продължаващият процес по синхронизиране на националното законодателство с това на страните от Европейския съюз, както и поемането от България на редица международни ангажменти (тригодишното споразумение с МВФ; задължения на България, произтичащи от членството ѝ в Световната търговска организация и др.), действат в същата посока.

След присъединяването на България към Европейския съюз външната политика на страната е съобразена с единната обобщоевропейска политика. Набелязаните цели на Европейския съюз, които се осъществяват чрез провежданата икономическа политика във всяка една от страните членки на ЕС, са приоритет в дневния ред на българската политика. В този смисъл, отклоняването от този дневен ред или непоследователното му изпълнение, води до последици за страната в политически, икономически и финансов аспект /например ограничаване на средства от европейските фондове/.

В икономически план, в краткосрочен и средносрочен аспект, рискът от последващи ефекти на финансовата криза започнала през 2007 г. и последиците от нея е главното предизвикателство за страната и за световната икономика. Евентуалното задълбочаване на все още волатилната икономика повишава несигурността за развитието на „Соларпро Холдинг“ АД. Повишеният риск се дължи на ограничената икономическата активност, все още високата цена на заемния ресурс (въпреки наблюдаваната значително по-висока тенденция на намаление в Западна Европа), ниската стойност на недвижимите имоти, на активите търгувани на фондовите борси и др. обстоятелства, които са следствие от една финансова криза. Въздействието и рисковете от глобалната финансова криза, на този етап, могат да бъдат детайлизирани, както следва:

- Отражението на глобалната криза за българската икономика се прояви в няколко основни направления: на първо място се достигна до повишаване на цената на финансовия ресурс (вътрешен и международен); вторият негативен ефект се изразява в ограничаване на икономическата активност на стопанските субекти, поради свитото вътрешно потребление и ограничения експортен потенциал;

наблюдаваше се продължителен значителен спад на борсовите индекси, след няколко години на бурно развитие;

- Основният риск пред развитието на българската икономика в следващите 1-2 години се съдържа в евентуално продължаване на политическата нестабилност, разширяване на дълговите проблеми и в други страни от еврозоната и проявяване на вторични ефекти на кризата върху европейските икономики;

- Въпреки вече наличните оздравителни процеси в икономиките от еврозоната, възстановяването остава колебливо и с нестабилни темпове;

- Негативните последици за България в случая произтичат от факта, че основният дял от износа и преките чуждестранни инвестиции са към и от търговски партньори и инвеститори от ЕС;

- Кризата засегна в различна степен всички сектори на икономиката, но най-голям спад претърпяха секторите, които отбелязаха най-динамично развитие в последните години - финансовия сектор, строителството, недвижимите имоти;

Намалението след 2008 г. спрямо 2001 г. на данък печалба е от 28% на 10%, данък общ доход - максимална ставка от 38% на 24%; данък върху капиталовите печалби - 0%. През 2008 г. се въведе плосък данък от 10% върху доходите на физическите лица, който не зависи от размера на дохода и отпадане на необлагаемия минимум.

Сред външните рискови фактори за дейността на Дружеството, могат да се посочат нивото на лихвените проценти, курса евро/долар, макроикономическите предизвикателства пред водещите световни икономики във връзка с глобалната криза. Основният вътрешен риск остава в случай на либерализиране на фискалната политика, което би довело до сериозно увеличаване на дефицита по текущата сметка и нарушаване принципите на валутния борд.

Реалният растеж на БВП през първата половина на 2017 г. достигна 3.7% и надхвърли прогнозираната стойност от 3% в пролетната прогноза. Положителни тенденции, изразяващи се в увеличаване на производството, се наблюдаваха и в трите основни сектори: промишленост, строителство и услуги. Динамиката на статистическите индикатори, показващи икономическите очаквания на домакинствата и бизнеса, също показаха възходящо развитие от началото на 2017 г. Прогнозите за реалния растеж през 2017 г. бяха ревизирани до 4.0%, движена от вътрешното търсене и най-вече от частното потребление.

Нарастването на реалния располагаем доход на домакинствата и положителното развитие на пазара на труда през първата половина на годината подкрепиха ръста на частното потребление, а по-високите правителствени разходи за заплати и издръжка се отразиха в повишение на публичното потребление. Очаква се благоприятната динамика от първото полугодие на 2017 г. да продължи до края на годината, като нарастването на частното потребление леко ще се забави и в резултат крайното потребление ще отбележи растеж от 4.3%. По отношение на брутообразуването на основен капитал се очаква растеж от 3.4%, с положителен

принос както от публичните, така и от частните инвестиции. Темпът на нарастване на износа на стоки ще остане близък до този, регистриран през 2016 г. и първото полугодие на 2017 г. Същевременно се очаква годишният ръст на износа на услуги да се забави спрямо предходната година, което ще се отрази и в по-нисък общ растеж на износа от 6.1%. Очакваната динамика на вътрешното търсене до края на годината ще ограничи покачването на вноса и отрицателния принос на нетния износ към растежа на БВП.

През 2018 г. икономическият растеж слабо ще се забави до 3.9% поради пониското търсене на основни търговски партньори на страната, което ще се отрази в ограничаване на растежа на износа на стоки и услуги до 5.9%. В същото време, възходящата динамика при вътрешното търсене ще се запази, подкрепена от по-високите правителствени разходи. Крайното потребление ще се повиши с 4.7%, а ръстът при инвестициите ще се ускори до 4.3%. При засилване на вътрешното търсене, растежът на вноса на стоки и услуги ще достигне 7.1% и нетният износ ще има отрицателен принос към растежа на БВП, възлизащ на 0.5 пр.п.

За периода 2019–2020 г. динамиката на БВП се очаква да се запази на ниво от 3.9%. Вътрешното търсене ще остане водещо за повишението на БВП по линия както на потреблението, така и на инвестициите. Към края на прогнозния период ще настъпи леко забавяне в растежа на крайното потребление, повлияно от публичното потребление и ограниченията по линия на пазара на труда. В резултат на това, отрицателният принос на нетния износ ще се понижи до 0.3 процентни пункта.

Общият показател на бизнес климата през септември намалява с 0.8 пункта в сравнение с август, показват данните на Националния статистически институт. Тази тенденция обхваща както представителите на строителния бранш, така и тези в търговията на дребно и сектора на услугите, а единствено мениджърите в индустрията остават оптимисти и там показателят се покачва с 1.9 пункта спрямо предходния месец. Продължаващ и задълбочаващ проблем за бизнеса като цяло е липсата на достатъчно квалифицирана работна ръка.

Доходите на домакинствата от работна заплата нарастват с над 13% за второто тримесечие на 2017 г. спрямо същия период на миналата година. Очакванията на предприятията за търсенето на служители предполагат продължаващо нарастване на заетостта в повечето сектори и области. Тези фактори вероятно ще допринесат за нарастване на доходите от труд на домакинствата и се очаква да стимулират потреблението им.

Средногодишната инфлация през 2017 г. се очаква да бъде 1.1%, като повишението на общото равнище на потребителските цени в края на периода се очаква да достигне 1.4%. Очакваното нарастване на международните цени ще се отрази в по-високи вътрешни цени на енергийните стоки и храните в сравнение с 2016 г. Те ще имат водещ положителен принос за инфлацията в края на годината. Нехранителните стоки (без енергийните) ще продължат да отчитат поевтиняване,

макар и с по-бавен темп. Така базисната инфлация в края на 2017 г. се очаква да има сравнително малък принос към общо-то нарастване на цените.

Средногодишното повишение на ХИПЦ през 2018 г. се прогнозира да бъде 1.4%, а инфлацията в края на годината да достигне 1.6%. По-високите стойности ще се дължат на продължаване на поскъпването при потребителските цени на храните и горивата, както и на засилване на базисната инфлация под влияние на по-високото вътрешно търсене.

Растежът на реалния износ на стоки през 2016 г. възлезе на 6.6% на годишна база, докато реалният внос на стоки нарасна с 3.8%. Очакванията са през 2017 г. реалният износ и внос на стоки да продължат да нарастват на годишна база, като растежът на вноса да изпреварва този на износа. Динамиката на реалния износ ще бъде в съответствие с очакванията за нарастващото външно търсене. Същевременно реалният внос на стоки ще отразява очакваното възстановяване на растежа на инвестициите в страната, както и прогнозираното нарастване на частното потребление. Очакваният растеж на международните цени на основни стокови групи през втората половина на 2017 г. ще окаже положително влияние върху растежа на износа и на вноса в номинално изражение.

Брутният външен дълг на България (частен и държавен) към 31 юли е 33,107 млрд. евро (66% от БВП) като намалява с 2,5% (849 млн. евро) на годишна база, показват предварителните данни на БНБ. Размерът на дълга спрямо БВП е най-ниския от 12 години насам.

България отчете нулево салдо консолидираната фискална програма за 2016 г., а очакванията за 2017 г. са бюджетът да завърши на излишък, след като към деветмесечието се отчита излишък в размер на около 2.4 млрд. лв. Очакванията за периода 2018-2020 г. са евентуалния бюджетен дефицит да не надхвърля 1% от БВП, според прогнозите на МФ.

Таблица 3: Основни макроикономически показатели за България, 2014 г. – 2020 г.

Индикатор	2014	2015	2016	2017e	2018f	2019f	2020f
Световна икономика, реален ръст на БВП (%)	3,3	3,4	3,2	3,5	3,7	3,7	3,7
ЕС 28, реален ръст на БВП (%)	1,3	2,2	1,9	2,2	2,0	1,8	1,8
Валутен курс USD/EUR	1,33	1,11	1,11	1,14	1,19	1,19	1,19
Цена на петрол сорт Брент, USD за барел	98,9	52,4	44,2	51,8	52,6	53,1	53,7
БВП, млн. лв.	82 164	88 571	94 130	99 624	105 609	112 134	119 193
БВП, реален ръст (%)	1,5	3,6	3,9	4,0	3,9	3,9	3,9
Заетост, ръст в %	0,4	0,4	0,5	0,8	0,6	0,4	0,2
Безработица (% от работната сила)	11,4	9,1	7,6	6,5	6,2	5,9	5,6
Компенсации на един нает, %	1,5	5,6	5,8	6,0	6,6	6,3	6,4
Дефлатор на БВП, %	0,6	2,2	2,2	1,8	2,0	2,2	2,3
Инфлация, средногодишна (%)	-1,6	-1,1	-1,3	1,1	1,4	1,7	1,8
Текуща сметка (% от БВП)	1,2	0,0	5,3	4,8	4,4	4,2	4,1
Търговски баланс (% от БВП)	-6,4	-5,8	-2,0	-2,1	-2,4	-2,8	-3,0

Преки чуждестранни инвестиции (% от БВП)		5,4	2,2	2,1	2,1	2,1	2,2
Паричен показател МЗ, ръст в %	1,1	8,8	7,6	6,3	6,5	6,6	6,8
Кредити за фирми, ръст в %	-10,8	-1,8	1,6	3,8	5,5	6,6	6,9
Кредити за домакинства, ръст в %	-1,6	-1,3	2,0	6,3	5,7	5,8	6,1

Забележка: Данните за периода 2017 г. – 2020 г. са прогнозни.

Източник: Министерство на финансите (МФ) и Българска народна банка (БНБ)

6.3.2. Кратък преглед на пазарите на „Соларпро Холдинг“ АД

Най-съществениите клиенти в търговската дейност на Дружеството са както големи, така и малки и средни предприятия, които управляват необходимостта си от доставки в областта на електроенергията, енергийния мениджмънт и поддръжката на електрически генериращи активи. Дейността насочена към крайни потребители, физически лица, е пренебрежимо малка.

Големи дружества са ползватели на услугите предимно по отношение на доставки на електроенергия (чрез соларни паркове, притежавани от дружеството или чрез дейността по търговия с електроенергия), както и в областта на изграждане, управление и поддръжка на соларни паркове. До момента изграждането и внедряване на системи за собствена консумация е насочена предимно към контрагенти, които могат да бъдат характеризирани като малки и средни предприятия в сферата на производството или недвижимите имоти.

Регионално преобладаващата клиентска база е съсредоточена в Република България, но Дружеството има и клиенти, които развиват своята дейност на територията на Румъния, Република Македония и Унгария.

6.4. Избор на методи за определяне на справедливата стойност на акциите

Съгласно Наредба № 41 на КФН, справедливата цена на акция на действащо дружество е пропорционална част от стойността на дружеството, определена въз основа на общоприети оценъчни методи.

При определяне методите за оценка на „Соларпро Холдинг“ АД, бяха приложени следните критерии:

- Методите да дават достоверна представа за дружеството като цяло и възможностите му да генерира приходи и печалба;
- Методите да отразяват оценката, която капиталовия пазар дава на акциите на дружеството;
- Методите да отчитат потенциалните бъдещи доходи на акционерите.

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

- *Дисконтирани бъдещи нетни парични потоци* - Методът на дисконтираните нетни парични потоци включва група модели за определяне на стойността на акциите на базата на времевата стойност на парите. Оценъчният метод на базата на времевата стойност на парите е принципен начин за определяне стойността на едно дружество и/или на неговите акции чрез дисконтиране на прогнозните бъдещи парични потоци. Оценката на „Соларпро Холдинг“ АД по този метод, се основава на допускането, че дисконтираната настояща стойност на бъдещите парични потоци с дисконтова норма, отразяваща потенциалния риск и съответно очакваната възвръщаемост на инвестицията, е най-надеждният индикатор за ефективността на оценявания обект. Стойността на капитала на притежателите на обикновени акции е определена непряко, като стойността на дружеството като цяло е намалена с всички дългове и други законни претенции на инвеститори, притежаващи приоритет пред притежателите на обикновени акции. Получената стойност е разделена на броя обикновени акции в обръщение. Нетните парични потоци са изчислени, без да се вземат предвид паричните потоци, свързани с получаването на заеми и плащането на лихви по тях. Методът е представен в един сценарий. При обосновката на цената е използван модела на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF). Използвани са прогнозните нетни парични потоци за периода 2017 – 2022 г., които са дисконтирани, за да се получи настоящата стойност на акциите;

- *Метод на нетната балансова стойност на активите* - Методът на нетната стойност на активите е принципен начин за определяне стойността на едно дружество и/или на неговите акции с използване на модели, основаващи се на стойността на активите на дружеството, намалена със задълженията му. Стойността на акцията по модела на нетната балансова стойност на активите се определя, като стойността на активите по баланса на дружеството, намалена със стойността на текущите и нетекущите задължения по баланса и всички законни вземания на инвеститори, притежаващи приоритет пред притежателите на обикновени акции, се раздели на броя на обикновените акции в обръщение. Нетната стойност на една акция по метода на нетната балансова стойност на активите е определена без извършване на корекции на статиите от актива и пасива на баланса на дружеството. Използва се последния финансов отчет на „Соларпро Холдинг“ АД към 30.06.2017 г.

Съгласно чл. 150, ал. 7 ЗППЦК, предложената от предложителя цена не може да бъде по-ниска от най-високата стойност измежду: а) справедливата цена на акциите, изчислена по горепосочените методи (0,78 лв.); б) средната претеглена пазарна цена на акциите на „Соларпро Холдинг“ АД за последните шест месеца (0,337 лв.) и в) от последната цена на акция, платена от търговия предложител, свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 ЗППЦК (0,365 лв. при сделка от 16.10.2017 г.) - съгласно чл. 150, ал. 7, т. 3 ЗППЦК.

Неизползвани методи

Метод на пазарните множители на дружествата аналози

Един от подходите за непосредствено определяне стойността на акциите на дадено дружество е използването на един или повече методи, които сравняват предмета на оценката с инвестиции в аналогичен обект. При метода на сравнимото предприятие се сравняват рисковия профил и потенциала за растеж на оценяваната компания с тези на избрани сравними публични дружества. Пазарните множители за аналогични предприятия дават индикация за това, колко би платил за компанията един информиран инвеститор на ефективен пазар. Тези множители впоследствие се прилагат към оперативните характеристики на оценяваното дружество, за да се достигне до заключение за неговата стойност.

От група „подходящи“ компании се избират такива, които са най - сравними с оценяваната, като селекцията се базира преди всичко на критериите "предмет на дейност" и „източници на приходи“.

Друг важен фактор при избора на подходящо дружество-аналог е то да бъде активно търгувано на регулиран пазар, да осигурява прозрачност и да предоставя навременна и надеждна информация за своята дейност.

Съгласно чл. 17 от Наредба №41 на КФН при оценката на дадено дружество на базата на дружества аналози се използват следните методи - метод на съотношението „цена/печалба“, метод на съотношението „цена/счетоводна стойност“, метод на съотношението „цена/приходи от продажби“ и метод на съотношението „цена/печалба след лихви и данъци“. Пазарните множители се изчисляват въз основа на пазарни цени на дружеството аналог, съответно на дружествата, включени в общоприетия еталон, определени като цена на затваряне или друг аналогичен показател за последния ден, през който са сключени сделки през последните 6 месеца, предхождащи датата на обосновката на цената, от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за деня.

„Соларпро Холдинг“ АД е холдингово дружество, чиито дъщерни компании специализират в сектора на фотоволтаичната енергетика и други възобновяеми енергийни източници.

Към датата на обосновката на „БФБ – София“ АД не са регистрирани други компании, специализирани в сектора на фотоволтаичната енергетика и ВЕИ.

Сравнението между „Соларпро Холдинг“ АД и публични дружества от друг отрасъл, според нас е недопустимо, тъй като това би довело до значителни изкривявания заради различната зрялост на пазара, ниво на конкуренция, структура на разходите, съотношение собствен/привлечен капитал и т.н.

Използването на информация за публични дружества-аналози от други държави ще изисква множество корекции – за различия в счетоводни форми, пазарната среда, нормативната уредба, корекции за риск на съответната страна, за мащаб на

дейността и др. Поради това считаме, че съществуват ограничения за прилагането на метода пазарни множители в различни страни.

Прилагането на метода посредством използване на общоприет еталон на пазарните множители, вместо дружество аналог, каквито са борсовите индекси, изчислявани от „БФБ - София“ АД, също е свързано с доста условности и считаме че използването му е неприложимо в конкретния случай.

Средна претеглена цена

Средната претеглена цена на всички сделки през последните шест месеца интегрира всички основни фактори от значение за инвеститорите, които определят пазарната цена на акциите на всяко дружество. Поради тази причина, тази цена би трябвало да е с най-голям относителен дял при формиране на справедливата цена на оценяваното дружество.

Разпоредбата на чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41 обаче, поставя като условие за използване на тази цена, през последните 6 месеца, предхождащи датата на обосновката, да е налице активна търговия с акциите по смисъла §1, т. 1 от Допълнителните разпоредби на наредбата. Съгласно тази разпоредба е необходим минимален среднодневен обем на търговия в размер най-малко на 0,01% от общия брой акции на Дружеството за предходните 6 месеца общо на всички места за търговия, които оповестяват публично информация за търговията. Капиталът на „Соларпро Холдинг“ АД е в размер на 46 763 461 броя акции, а 0,01% от него се равнява на 4 676,35 броя акции.

Също така е необходимо през предходните шест месеца преди датата на обосновката на мястото за търговия с изтъргуван най – голям обем акции за периода да са сключвани сделки с акции на дружеството през не по – малко от тридесет търговски сесии, включени в периода, като през последните три месеца преди датата на обосновката има сделки в поне тридесет търговски сесии, или броят на сделките в рамките на една търговска сесия в не по – малко от тридесет търговски сесии, включени в шестмесечния период, които не е задължително да са последователни е не по – малко от пет.

Общият брой изтъргувани акции на „Соларпро Холдинг“ АД за разглеждания период е 11 953 966 броя, а среднодневният обем на търговия с акции за този период е 94 125,72 броя (изчислен на база 127 борсови сесии за периода). Следователно е налице среднодневен обем на търговия в размер по – голям от 0,01 на сто от общия брой акции на Дружеството. В посочения период от 127 търговски сесии обаче, акции на „Соларпро Холдинг“ АД са се търгували на „БФБ – София“ АД в 19 търговски сесии, което е по – малко от половината от всички търговски сесии (съответно е по малко от изискуемите тридесет търговски сесии по §1, т.1, б. „б“, б. „бб“ от ДР на Наредба). Предвид изложеното акциите не могат да се определят като активно търгувани по смисъла на §1, т.1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41.

По тази причина цената на затваряне не е използвана за определяне на справедливата цена на акциите на „Соларпро Холдинг“ АД, съгласно чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41; Справедливата цена на акциите е определена съгласно чл. 6, ал. 1 и при използване на методите, посочени по-горе в Таблица 1;

6.5. Резултати от направената оценка по различните методи

6.5.1. Метод на дисконтираните нетни парични потоци

6.5.1.1. Въведение

Методът на дисконтираните нетни парични потоци включва група модели за определяне на стойността на акциите на базата на времевата стойност на парите. Оценъчният метод на базата на времевата стойност на парите е принципен начин за определяне стойността на едно дружество и/или на неговите акции чрез дисконтиране на прогнозните бъдещи парични потоци.

Оценката на Дружеството по този метод, се основава на допускането, че дисконтираната настояща стойност на бъдещите парични потоци с дисконтова норма, отразяваща потенциалния риск и съответно очакваната възвръщаемост на инвестицията, е най-надеждният индикатор за ефективността на оценявания обект.

Стойността на капитала на притежателите на обикновени акции е определена непряко, като стойността на дружеството като цяло е намалена с всички дългове и други законни претенции на инвеститори, притежаващи приоритет пред притежателите на обикновени акции и е увеличена със стойността на паричните средства и инвестиционните имоти на Дружеството.

Получената стойност е разделена на броя обикновени акции в обращение.

Нетните парични потоци са изчислени, без да се вземат предвид паричните потоци, свързани с получаването на заеми и плащането на лихви по тях.

Методът е представен в един сценарий:

Прогнозните стойности на нетните парични потоци се изчисляват чрез формулата:

$$FCFF_i = NOPLAT_i + A_i - I_i - NWC_i$$

където:

$FCFF_i$ - нетни парични потоци,

$NOPLAT_i$ - печалба преди финансови и извънредни операции и след данъци,

A_i - разходи за амортизация,

I_i - инвестиции в дълготрайни активи,

NWC_i - изменение в нетния оборотен капитал.

За определяне на настоящата стойност на Дружеството, получените прогнозни стойности на нетните парични потоци за съответния период се привеждат към настоящия период с помощта на коефициент на дисконтиране по формулата:

$$V_0 = \sum_{i=1}^n \frac{FCFF_i}{(1+WACC_i)^i} + \frac{P_n}{(1+WACC_n)^n}$$

където:

V_0 – настоящата стойност на оценяваното предприятие,

$FCFF_i$ – бъдещ нетен паричен от дейността на дружеството,

P_n – терминална стойност,

$WACC_i$ – норма на дисконтиране (среднопретеглена цена на капитала),

i – пореден номер на годината в наблюдавания прогнозен период.

Терминалната стойност се определя по формулата:

$$P_n = \frac{FCFF_n (1 + g_{n+1})}{WACC_{n+1} - g_{n+1}}$$

където:

g_{n+1} – дългосрочен ръст на нетните парични потоци след последната прогнозна година.

6.5.1.2. Приходи

Историческа финансова информация за приходите на „Соларпро Холдинг“ АД е дадена в таблица 3:

Таблица 3: Историческа информация за приходите на "Соларпро Холдинг" АД (2013 г. – 30.06.2017 г.)

ПРОДАЖБИ ТТМ (хил.лв.)	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	06.2017 г.
Продукция	8 335	6 958	7 219	6 908	6 676
годишно изменение	-	-16,5%	3,8%	-4,3%	-
дял от продажбите	65,68%	0,0%	66,24%	62,73%	55,70%
Стоки	0	0	0	2	2
годишно изменение	-	-	-	-	-

дял от продажбите	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Услуги	3 075	6 777	2 780	3 152	4 562
<i>годишно изменение</i>	-	120,4%	-59,0%	13,4%	-
дял от продажбите	24,23%	48,25%	19,79%	22,44%	32,48%
Други	1 281	310	900	951	746
<i>годишно изменение</i>	-	-75,8%	190,3%	5,7%	-
дял от продажбите	10,09%	2,21%	8,26%	8,64%	6,22%
ОБЩО	12 691	14 045	10 899	11 013	11 986
<i>годишно изменение</i>	-	10,7%	-22,4%	1,0%	8,8%

Към 30.06.2017 г. продажбите на „Соларпро Холдинг“ АД на консолидирана база достигат 11 986 хил. лв. (изчислени на база последните четири тримесечия - ТТМ), като отчитат повишение от 8,8% спрямо регистрираните към 31.12.2016 г. консолидирани нетни приходи от продажби.

Най-голям дял в отчетените приходи заемат приходите от продажба на продукция (електроенергия), които към 30.06.2017 г. достигат 6 676 хил. лв. и представляват 55,7% от общите нетни приходи от продажби.

Сред останалите приходи на Дружеството по-съществена стойност имат приходите от продажби на услуги (услуги по административно обслужване и проектно управление; наеми; юридически и счетоводни услуги, услуги по дългосрочни договори за строителство) с дял от 32,48% към 30.06.2017 както и приходите от други продажби (продажби на материали и активи, застрахователни обезщетения и други подобни) с дял към 30.06.2017 в размер на 6,22%.

Приходите за периода 2017 г. – 2022 г. са прогнозирани на база отчетните данни от годишните консолидирани отчети за периода от 2013 г. до 2016 г., както и от междинните отчети към 31.03.2017 г. и 30.06.2017 г.

По отношение на структурата на продажбите, е заложено запазване на съществуващата такава. Приходите от продажба на продукция са базирани на отчетните данни и очакванията на търговите предложители. По отношение на приходите от услуги и другите приходи, също са заложени ръстове. Конкретните разчети са показани в Таблица 4.

Таблица 4: Прогнозни нетни приходи от продажби, в хил. лв., за периода 2017 г. – 2022 г.

	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Продукция	7 490	7 789	8 101	8 506	8 974	9 467
<i>годишно изменение</i>	8,4%	4,0%	4,0%	5,0%	5,5%	5,5%
дял от продажбите	43,50%	41,33%	39,18%	38,81%	38,56%	38,30%
Стоки	2	0	0	0	0	0
<i>годишно изменение</i>	0,0%	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
дял от продажбите	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Услуги	8 609	9 900	11 385	12 182	13 035	13 948
<i>годишно изменение</i>	173,1%	15,0%	15,0%	7,0%	7,0%	7,0%
дял от продажбите	50,00%	52,53%	55,06%	55,58%	56,00%	56,42%
Други	1 119	1 158	1 193	1 229	1 266	1 304

годишно изменение	17,7%	3,5%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
дял от продажбите	6,50%	6,15%	5,77%	5,61%	5,44%	5,27%
ОБЩО ПРОДАЖБИ	17 218	18 848	20 679	21 917	23 275	24 719
годишно изменение	56,3%	9,5%	9,7%	6,0%	6,2%	6,2%

Прогнозата за приходите за 2017 г. се базира на отчетните консолидирани данни към шестмесечието, неконсолидираните такива за деветмесечието и очакванията на мениджмънта на Дружеството. Заложеният значителен ръст на приходите от услуги е обоснован от започналата дейност като доставчик на електроенергия за крайни клиенти в Република Македония, както и на изпълнения проект за изграждане на фотоволтаична централа в Унгария.

Заложения средногодишен ръст на приходите от продажби за периода 2017 г. - 2022 г. е 6,21 %. В основата на заложеният растеж, стои убеждението, че Дружеството оперира на силно конкурентен пазар, както в национален, така и в глобален аспект, който не позволява по-големи ръстове в по-дългосрочен период.

6.5.1.3. Разходи

По-голямата част от разходите за дейността на Дружеството са прогнозирани на база отчетните данни за периода 2013 г. – 30.06.2017 г., както и на база изложената по-горе прогноза за темпа на нарастване на приходите от продажби.

Таблица 5: Структура и динамика на разходите за дейността, в хил. лв., (2013 г. – 30.06.2017 г.)

Отчет за доходите, ТТМ	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	06.2017 г.
Нетни приходи от продажби	12 691	14 045	10 899	11 013	11 986
годишно изменение	-	10,67%	-22,40%	1,05%	-
Разходи за материали	884	3 514	422	536	792
годишно изменение	-	297,51%	-87,99%	27,01%	-
дял от продажбите	6,97%	25,02%	3,87%	4,87%	6,61%
Разходи за външни услуги и други разходи	9 866	5 215	2 046	4 130	4 876
годишно изменение	-	-47,14%	-60,77%	101,86%	-
дял от продажбите	77,74%	37,13%	18,77%	37,50%	40,68%
Разходи за заплати и осигуровки	1 336	1 244	1 147	1 130	1 326
годишно изменение	-	-6,89%	-7,80%	-1,48%	-
дял от продажбите	10,53%	8,86%	10,52%	10,26%	11,06%
Балансова стойност на продадената продукция	187	159	357	237	490
годишно изменение	-	-14,97%	124,53%	-33,61%	-
дял от продажбите	1,47%	1,13%	3,28%	2,15%	4,09%
ОБЩО ОПЕРАТИВНИ РАЗХОДИ	11 890	10 132	3 972	6 033	7 484
годишно изменение	-	-14,79%	-60,80%	51,89%	-
дял от продажбите	93,69%	72,14%	36,44%	54,78%	62,44%
EBITDA	801	3 913	6 927	4 980	4 502

<i>годишно изменение</i>	-	388,51%	77,03%	-28,11%	-
<i>EBITDA Маржин</i>	6,31%	27,86%	63,56%	45,22%	37,56%

Темповете на промяна на основните групи разходи за дейността (за материали, за външни услуги и други разходи) са прогнозирани като процент от приходите от продажби, определени на база историческите данни за периода 2013 г. – 30.06.2017 г., както и на база очакванията на мениджмънта и търговите предложители.

Прогнозата за разходите за 2017 г. се базират на отчетните консолидирани данни към шестмесечието, неконсолидираните такива за деветмесечието и очакванията на мениджмънта на Дружеството. Заложеният значителен ръст на балансовата стойност на продадената продукция е обоснован от започналата дейност като доставчик на електроенергия за крайни клиенти в Република Македония, както и на изпълнения проект за изграждане на фотоволтаична централа в Унгария. От друга страна, заложеното намаление на разходите за външни услуги и другите разходи спрямо предходната година, както и спрямо шестмесечието (на база ТТМ) е в резултат на дейности с еднократен характер, извършени през 2016 г., както и на отчетените неконсолидирани резултати към деветмесечието и заложените планове на мениджмънта.

За периода 2018-2022 г. се предвижда разходите за материали да са 6,3% от нетните приходи от продажби за целия прогнозен период. Този процент се базира на данните за средната стойност на разходите за материали, като процент от приходите към полугодieto (на база ТТМ), посочени в Таблица 5 и Таблица 6.

По отношение на разходите за външни услуги и другите разходи, техният размер за целия прогнозен период е 16% от приходите от продажби за същия период, като този процент се базира на данните за средната стойност на разходите за външни услуги като процент от приходите за полугодieto (на база ТТМ), както и на плановете на мениджмънта. Основната част от тези разходи са свързани с дейности, извършвани от подизпълнители.

Разходите за персонал (възнаграждения и осигуровки) са прогнозирани на база отчетените такива за 2016 г. и полугодieto на 2017 г. Вследствие на разрастването на дейността, през 2017 г. ще е налице увеличение на броя служители, съответно на разходите за персонал с около 30% в сравнение с 2016 г.

Ефектът от планираните инвестиции в ново оборудване, повишаването на ефективността и оптимизирането на дейността, ще позволят годишният ръст на разходите за следващите години постепенно да намалява и да се движи в съответствие с отчитаните от статистиката ръстове на възнагражденията в индустрията. Въпреки това, вследствие на ефекта на конвергенция и по-бърз ръст на заплатите, с цел достигане на европейските нива, в дългосрочен период, в рамките на прогнозния период, ръстът на разходите за персонал ще е по-висок от този на продажбите.

В статията „балансова стойност на продадените активи“, в отчета за приходите и разходите е включена стойността на електроенергията, която се закупува и след това се препродава на крайни клиенти. В резултат на започналата дейност като доставчик на електроенергия за крайни клиенти в Република Македония, съответно значителния ръст на приходите от продажби на услуги, е налице и ръст на разходите за покупка на електроенергия като дял от продажбите. Прогнозата е, че през 2017 г. балансовата стойност на продадените активи ще бъде в размер на 27% от продажбите. За периода 2018-2022 г. прогнозите са този дял да нарасне до 28,5% в резултат на по-значително увеличение на стойността на закупуваната енергия в сравнение с продажната ѝ цена.

Разходите за данъци са планирани на база данъчна ставка от 10 % за целия прогнозируем период.

Таблица 6: Прогнозна структура и динамика на разходите за дейността, в хил. лв., (2017 г.– 2022 г.)

	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Нетни приходи от продажби	17 218	18 848	20 679	21 917	23 275	24 719
годишно изменение	56,34%	9,50%	9,70%	6,00%	6,20%	6,20%
Разходи за материали	1 076	1 178	1 292	1 370	1 455	1 545
годишно изменение	100,77%	9,50%	9,70%	6,00%	6,20%	6,20%
дял от продажбите	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%
Разходи за външни услуги и други разходи	2 583	3 016	3 309	3 507	3 724	3 955
годишно изменение	-37,46%	16,80%	9,70%	6,00%	6,20%	6,20%
дял от продажбите	15,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%
Разходи за заплати и осигуровки	1 462	1 791	1 961	2 108	2 224	2 346
годишно изменение	29,4%	22,50%	9,50%	7,50%	5,50%	5,50%
дял от продажбите	8,5%	9,5%	9,5%	9,6%	9,6%	9,5%
Балансова стойност на продадената продукция	4 649	5 372	5 894	6 246	6 633	7 045
годишно изменение	1861,54%	15,60%	9,70%	6,00%	6,20%	6,20%
дял от продажбите	27,0%	28,5%	28,5%	28,5%	28,5%	28,5%
Общо оперативни разходи	9 770	11 357	12 456	13 231	14 036	14 891
годишно изменение	61,94%	16,20%	9,70%	6,20%	6,10%	6,10%
дял от продажбите	56,74%	60,30%	60,20%	60,40%	60,30%	60,20%
EBITDA	7 448	7 491	8 223	8 686	9 239	9 828
EBITDA Маржин	43,26%	39,70%	39,80%	39,60%	39,70%	39,80%

6.5.1.4. Инвестиции и амортизация

Историческите данни за нововъведените дълготрайни нефинансови активи (ДА) за периода 2013 г. – 30.06.2017 г. са представени в таблица 7 по-долу:

Таблица 7: Нововъведени ДА за периода 2013 г. – 30.06.2017 г.

хил. лв., ТТМ	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	06.2017 г.
Нововъведени ДА (инвестиции)	260	678	354	759	14 115

годишно изменение		160,80%	-47,80%	114,40%	1759,70%
Амортизация	3 022	2 993	3 013	3 077	3 986
годишно изменение		-1,00%	0,70%	2,10%	29,50%
% от балансовата стойност на нефинансовите ДА	10,61%	11,45%	12,87%	14,70%	12,51%
Нетни инвестиции (инвестиции минус амортизация)	-5 895	-2 342	-2 659	-2 318	10 129
годишно изменение		60,30%	13,50%	-12,80%	-537,00%

Както е видно от таблица 7, с изключение на полугодieto на 2017 г. инвестициите в нови дълготрайни материални и нематериални активи при „Соларпро Холдинг“ АД са по-ниски от размера на амортизацията, т.е. стойността на активите на дружеството прогресивно намалява. Тази тенденция не е устойчива в дългосрочен план, тъй като активите на една компания остаряват физически и морално и ако те не се подменят/реновират в съответните срокове, съответното дружество не успява да изпълнява поръчките си, губи конкурентоспособност и в дългосрочен период излиза от съответния пазар. Затова според финансовата теория, в рамките на даден прогнозен период, компаниите трябва да правят инвестиции поне в размер на амортизацията/обезценката на съществуващите им активи, ако искат да поддържат съответните нива на продажби и финансов резултат.

Въпреки това, вследствие на сравнително големите инвестиционни разходи, направени през първото полугодие на 2017 г., размерът на нетните инвестиции е отрицателен в рамките на прогнозния период 2018-2022 г.

Информация за планираните инвестиции, амортизация и нетни инвестиции за прогнозния период 2017-2022 г. са представени в Таблица 8 по-долу:

Таблица 8: Планирани инвестиции за периода 2017 г. – 2022 г., хил. лв.

	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Инвестиции	14 700	3 500	3 700	4 000	4 500	7 430
годишно изменение	1 836,8%	-76,19%	5,71%	8,11%	12,50%	65,11%
Нетни инвестиции	9 331	-2 132	-2 292	-2 387	-2 212	-1
годишно изменение	-502,50%	-122,80%	7,50%	4,10%	-7,30%	-100,00%

Таблица 9: Балансова стойност на активите за периода 2017 г. – 2022 г.

хил. лв.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Балансова с-ст на съществуващите активи	27 595	22 313	17 041	11 774	6 632	1 514
Балансова с-ст на нововъведените активи	-	3 150	6 130	9 010	11 940	17 057
ОБЩО БАЛАНСОВА С-СТ НА ДЪЛГОТРАЙНИ НЕФИНАНСОВИ АКТИВИ	27 595	25 463	23 171	20 784	18 572	18 571
ОТЧЕТНА С-СТ НА ДЪЛГОТРАЙНИ НЕФИНАНСОВИ АКТИВИ	58 657	62 157	65 857	69 857	74 357	81 787

В края на прогнозния период и след това, в съответствие с изискването на чл. 11, ал. 6 от Наредба 41, е направено допускането, че размерът на инвестициите ще е

равен на размерът на амортизацията, т.е. компанията ще поддържа постоянен размер на дълготрайните активи.

Финансирането на описаните по-горе инвестиционни разходи ще бъде за сметка на собствени средства на Дружеството (печалба плюс амортизация), както и (при нужда) за сметка на привлечено дългово финансиране.

Разходите за амортизация са изчислени на база амортизационния план за съществуващите към 30.06.2017 г. активи и прогнозен план за нововъведените такива. Информацията за амортизацията на съществуващите активи е представена в Таблица 10 по-долу:

Таблица 10: Амортизация на съществуващите активи за периода 2017 г. – 2022 г.

СЪЩЕСТВУВАЩИ АКТИВИ	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2022
							края на периода
Земи (терени)	29	29	29	29	29	29	3 882
Сгради и конструкции	3	3	3	3	3	3	43
Машини и оборудване	5 086	5 086	5 086	5 086	5 086	5 086	756
Съоръжения	87	0	0	0	0	0	0
Транспортни средства	149	149	149	149	24	0	0
Стопански инвентар	0	0	0	0	0	0	0
Други	0	0	0	0	0	0	1 078
Нематериални активи	15	15	5	0	0	0	0
Общо нефинансови активи	5 369	5 282	5 272	5 267	5 142	5 118	5 759

По отношение на нововъведените активи за целите на прогнозата е направено допускането, че в рамките на прогнозния период основната част от тях ще бъдат соларни инсталации, които се амортизират съгласно амортизационния план на Дружеството с норма от 10%.

Амортизационния план на нововъведените активи е представен в Таблица 11 по-долу:

Таблица 11: Амортизационен план за новите активи за периода 2018 г. – 2022 г.

Реалистичен вариант	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Инвестиции	3 500	3 700	4 000	4 500	7 430
<i>годишно изменение</i>	-	5,71%	8,11%	12,50%	65,11%
Отчетна стойност на нововъведените активи (с натрупване)	3 500	7 200	11 200	15 700	23 130
<i>годишно изменение</i>	-	105,71%	55,56%	40,18%	47,32%
Норма на амортизация	10%	10%	10%	10%	10%
Амортизация за периода	350	720	1 120	1 570	2 313
<i>годишно изменение</i>	-	105,71%	55,56%	40,18%	47,32%

Балансова стойност на нововъведените активи (с натрупване)	3 150	6 130	9 010	11 940	17 057
<i>годишно изменение</i>	-	94,60%	46,98%	32,52%	42,86%

Общата сума на амортизацията за прогнознния период 2017-2022 г. е представена в Таблица 12 по-долу:

Таблица 12: Общо разходи за амортизация за периода 2017 г. – 2022 г.

	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
АМОРТИЗАЦИЯ	5 369	5 632	5 992	6 387	6 712	7 431
<i>годишно изменение</i>	74,48%	4,90%	6,40%	6,60%	5,10%	10,70%
<i>дъл от продажбите</i>	31,20%	29,90%	29,00%	29,10%	28,80%	30,10%

6.5.1.4. Нетен оборотен капитал

Размерът на нетният оборотен капитал /краткотрайни активи (без парични средства), минус краткосрочни задължения/ е прогнозиран като процент от планираните приходи от продажби.

Теорията на оценяването изисква паричните средства да не се включват в нетния оборотен капитал, тъй като това би означавало те да се дисконтират с различна дисконтова ставка, равна на очакваната безрискова доходност. За разлика от материалните запаси и вземанията, 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 нетния оборотен капитал се променя пропорционално. Конкретният размер на изменението зависи най-вече от провежданата от Дружеството политика за управление на материалните запаси и вземанията, характера на отрасъла и конюнктурата, в който действа компанията, избрания счетоводен метод за отчитане на запасите и т.н.

Анализът на счетоводните отчети на Дружеството показва, че размерът на нетния оборотен капитал /НОК/ надхвърля няколко пъти размера на продажбите му. Причина за това е големия размер на вземанията по отпуснати търговски заеми и на тези към свързани предприятия.

Плановите на търговия предложител са размерът на тези вземания в рамките на прогнознния период постепенно да започне да намалява, тъй като благодарение на подобренията си финансови показатели, „Соларпро Холдинг“ АД ще може да финансира самостоятелно преобладаващата част от бъдещите си нужди от допълнителен оборотен капитал и да погасява част от натрупаните към момента задължения. По този начин размерът на НОК ще остане сравнително постоянен, въпреки нарастващите продажби.

В края на прогнозния и следпрогнозния период в съответствие с изискването на чл. 11, ал. 6 от Наредба 41 е направено допускането, че Дружеството ще поддържа приблизително постоянен размер на НОК, което на практика означава, че изменението в размера на оборотния капитал ще има стойности максимално близки до нула.

Таблица 13: Оборотен капитал за периода 2014 г. –30.06.2017 г., в хил. лв.

Година	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	06.2016 г.	06.2017
Нетен оборотен капитал (НОК)	22 650	29 899	31 508	40 493	39 817	37 281
НОК като % от продажбите	178,47	212,88%	289,09%	367,68%	338,98%	311,04%
Промяна НОК		7 249	1 609	8 985	-	- 2 536
Промяна НОК (%)		32,00%	5,38%	28,52%	-	-6,37%

Таблица 14: Прогнозен оборотен капитал за периода 2017 г. - 2022 г., в хил. лв.

	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Оборотен капитал	40 462	40 335	40 014	39 779	39 568	39 550
дял от продажбите	235,00%	214,00%	193,50%	181,50%	170,00%	160,00%
годишно изменение	-0,08%	-0,32%	-0,80%	-0,59%	-0,53%	-0,04%
Изменение в ОК	-31	-128	-321	-235	-212	-17

6.5.1.5. Норма на дисконтиране

Дисконтовият фактор /коефициент/ r се използва като мярка за възвращаемостта, която съответният инвеститор би търсил при съответно ниво на риск. За определяне на подходящ дисконтов фактор обикновено се използва изискваната възвращаемост на инвестиция с подобни характеристики и сравнимо ниво на риск. При използването на непрекия метод за определяне на стойността на капитала се прилага норма на дисконтиране, която е равна на среднопретеглената цена на капитала на дружеството /WACC/ - цената на финансиране с всички използвани източници на финансиране, претеглена с техните относителни дялове в общия инвестиран капитал на дружеството.

Формулата за среднопретеглената цена на капитала е следната:

$$WACC = \frac{E}{V} * R_E + \frac{D}{V} * R_D * (1 - T_c)$$

където:

R_E - цена на собствения капитал;

R_d - цена на привлечения капитал;
 E - стойност на собствения капитал;
 D - стойност на привлечения капитал;
 $V = E + D$;
 E/V - дял на собствения капитал;
 D/V - дял на привлечения капитал;
 T_c - корпоративна данъчна ставка.

Анализът на счетоводния баланс на Дружеството показва, че дружеството финансира основно дейността си посредством елементите на собствения капитал /акционерен капитал и реализирана печалба/, както и с помощта на заеми /привлечен капитал/.

Като привлечен капитал се разглеждат всички задължения по получени заемни средства от банки и други финансови институции или свързани лица, като не се включват безлихвените задължения, като и тези към доставчиците или към персонала, тъй като тяхното възникване и погасяване е свързано по-скоро с обичайната търговска дейност на дружеството, а не с финансовата му структура. В привлечения капитал не влизат и квазизадълженията от типа финансираня, приходи за бъдещи периоди, както и отсрочени или просрочени задължения, свързани с данъци и осигуровки.

Таблица 15: Съотношение между собствен и привлечен капитал за периода 2013 г. – 30.06.2017 г.

(в хил. лв.)	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017-Q1	2017-Q2
Собствен капитал	48 769	46 997	50 956	52 654	53 270	53 964
Привлечен капитал	23 888	20 396	18 404	22 453	30 840	29 984
Дял на собствения капитал	67,12%	69,74%	73,47%	70,11%	63,33%	64,28%
Дял на привлечения капитал	32,88%	30,26%	26,53%	29,89%	36,67%	35,72%

Както е видно от Таблица 15, за Дружеството е характерно преимуществено използване на собствен капитал в капиталовата му структура.

Плановите не предвиждат увеличаване на дела на привлечения капитал, дори напротив, той ще е с дял от 25-35% общата капиталова структура, като в рамките на прогнозния период този дял ще намалява.

В Таблица 16 са представени стойности на собствения и привлечения капитал за целия прогнозируем период. Като база на прогнозата е използван планираният обем на общия инвестиран капитал /балансова стойност на дълготрайните материални активи, дълготрайни нематериални активи плюс оборотен капитал/ за разглеждания период. Балансовите стойности на дълготрайните активи за съответния период са равни на тези в таблица 9, а стойностите на оборотния капитал – на тези в таблица 14.

Прогнозата за собствения капитал се базира на стойността му към края на 2016 г. и планирания размер на нетната оперативна печалба след лихви и данъци (НП) за съответния период. НП за всеки от прогнозните периоди се получава след като от печалбата преди лихви и данъци (EBIT) се извадят разходите за лихви и от получената в резултат на това печалба преди данъци се приспадат данъците (при използвана данъчна ставка от 10% за целия период). Заложеният процент на реинвестиране на печалбата се основава на очакванията на търговия предложител и е 100% за целия прогнозен период. Съответно собствения капитал за периода се получава като сума от собствения капитал за предходния период и нетната печалба за текущия такъв.

Освен дълготрайни нефинансови активи (материални и нематериални) и оборотен капитал, Дружеството има в баланса си и дългосрочни финансови активи – инвестиции във смесени предприятия, неподлежащи на консолидация на обща стойност към 31.12.2016 в размер на 1 184 хил. лв. (впоследствие консолидирани и липсващи в баланса към 30.06.2017 г.) и дългосрочни вземания (по отпуснати търговски заеми и други) на обща стойност към 31.12.2016 в размер на 12 730 хил. лв., съответно на 13 651 хил. лв. към 30.06.2017 г. В съответствие с погасителните планове и прогнозите на мениджмънта е предвидено тези дългосрочни вземания да намаляват с 5% годишно в рамките на прогнозния период.

По отношение на паричните средства, чийто размер е съответно 432 към 31.12.2016 и 1 383 хил. лв. към 30.06.2017 г. за тях също е направено допускането, че ще намаляват с 5% годишно за разглеждания период 2018-2022 г. За 2017 г. заложената стойност на паричните средства към края на годината е в размер на 4 428 хил. лв. и се базира на прогнозата на мениджмънта за паричните постъпления и плащания за 2017 г.

Балансовата стойност на лихвоносния дълг за всяка година от разглеждания период е получена като разлика между стойността на инвестирания капитал, финансовите активи и нетната стойност на другите активи от една страна и получения по гореописания начин собствен капитал.

При определянето на относителните дялове на собствения и привлечения капитал са използвани техните балансови стойности. Използването на пазарните стойности в случая е неприложимо, доколкото привлечения капитал е под формата на банкови кредити, които не са търгуеми и нямат пазарна цена, а акциите на Дружеството, формиращи собствения капитал не са активно търгувани по смисъла на Наредба 41 (виж т. 6.4. по-горе).

Получените съотношения на собствения и привлечения капитал са използвани за определяне на среднопретеглената цена на капитала (WACC).

Таблица 16: Прогноза за инвестиция капитал и източниците на финансирането му за периода 2017 г. - 2022 г., в хил. лв.,

Реалистичен вариант	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Общо нетна стойност на ДА	27 595	25 463	23 171	20 784	18 572	18 571
Оборотен капитал (ОК)	40 462	40 335	40 014	39 779	39 568	39 550
ОБЩО ИНВЕСТИРАН КАПИТАЛ	68 057	65 798	63 185	60 563	58 139	58 121
Собствен капитал (СК)	53 964	52 842	51 813	50 881	50 039	49 190
Коефициент на реинвестиране	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Лихвоносен дълг	29 984	28 052	25 713	23 306	21 043	21 227
Разходи за лихви	1 199	1 122	1 029	932	842	849
ОБЩО ФИНАНСИРАНЕ	83 948	80 894	77 526	74 188	71 083	70 417
НЕОПЕРАТИВЕН КАПИТАЛ (НЕТНО)	15 891	15 096	14 341	13 624	12 943	12 296
годишно изменение		-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%

Изчисленото съотношение на собствения и привлечения капитал дава капиталовата структура, използвана за определяне на среднопретеглената цена на капитала (WACC).

Таблица 17: Капиталова структура на Дружеството за периода 2017 г. – 2022 г.

Средно	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Дял на собствения капитал	64,28%	67,48%	71,87%	76,98%	82,85%	86,14%
Дял на дълга	35,72%	32,52%	28,13%	23,02%	17,15%	13,86%

Методологията за определянето на нормата на дисконтиране се базира на методите на „гуруто“ на теорията на оценяването проф. Асуат Дамодаран от Университета в Ню Йорк - автор на многобройни изследвания по проблемите на оценяването, включително и за оценяването на компании от т. нар „развиващи се пазари“.

Асуат Дамодаран публикува на своята Интернет страница <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> актуални оценки на премиите за риск на развитите и развиващите се пазари, базирани на историческите данни за рисковата премия за акциите на развитите пазари и кредитния рейтинг на съответния развиващ се пазар. Тези оценки са използвани от широк кръг инвеститори и институции, сред които Световната банка и Международния валутен фонд.

Методологията и оценките на проф. Дамодаран са използвани и при редица оценки на български компании и/или ценни книжа.

Цената на собствения капитал е определена по следната формула:

$$K_e = R_f + \beta \cdot R_g + R_b,$$

където:

K_e – цена на собствения капитал;

R_f – безрискова норма на възвращаемост;

β – „бета“;

R_g – базисна рискова премия за развит пазар на акции;

R_b – премия за риска на съответната държава.

За целите на оценката, като безрискова норма на възвращаемост е използвана доходността на германските дългосрочни десет годишни BUNDS към датата на обосновката, които отговарят на изискването да не носят кредитен и реинвестиционен риск, като същевременно доходността им се определя от общото лихвено ниво в Еврозоната. Източник на използваната информация е Bloomberg (*Germany Bunds 10Y Yield (GTDEM10Y:GOV)*).

Използването на доходността на българските ДЦК като безрискова норма на възвращаемост би било неправилно, тъй като от една страна кредитния риск на България /който се измерва от рейтинговите агенции/, все още е далеч от Ааа, а от друга – реинвестиционния риск е значителен поради ограничения обем на емисиите.

Базисната рискова премия за развит пазар на акции е определена като средногеометрична между разликите в доходността на акциите и дългосрочните ДЦК на американския пазар за периода 1928 г. - 2015 г.

Използваните данни са от посочената по-горе интернет страница <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> - *Data - Historical Implied Equity Risk Premiums*

Американският пазар на акции и облигации има всички характеристики на развит пазар – достатъчно дълга история, достатъчен брой търгувани инструменти и ликвидност. Изследванията показват, че колкото по-дълъг е разглежданият период, толкова повече статистически намалява и т. нар. „стандартна грешка“, дължаща се на краткосрочни „смущения“ на пазара. Използването на средна геометрична, вместо средна аритметична се аргументира с това, че геометричната средна е по-подходяща за усредняване на данни, които корелират помежду си. Като резултат от описаните по-горе изчисления е получена базисна рискова премия за развит пазар на акции в размер на 4.62 %.

Премията за държавен риск /риск на съответната държава/ е определена на база разликата в доходността на актив с рейтинг Ваа2, какъвто е рейтинга на

България според Moody`s и безрисковата норма на възвращаемост. Според данните, публикувани на следната електронна страница: (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> - *Data - Country Default Spreads and Risk Premiums*), правителствените облигации на България се търгуват с рискова премия от 220 пункта /2.20%/ над тези с рейтинг AAA. Така получената надбавка може да се използва като премия за държавен риск на дълговия пазар. За да се получи премията за държавен риск за пазар на акции, тази надбавка следва да се умножи по коефициента на волатилност на съответния пазар на акции /стандартното отклонение на пазара на акции като цяло/стандартното отклонение на пазара на облигации като цяло/.

Тъй като българския пазар няма достатъчно история за директно изчисляване на този коефициент, за целите на настоящата оценка е прието допускането /потвърдено от множество изследвания/, че средния размер на този коефициент за развиващите се пазари е 1.23.

След умножаване на коефициента по изчислената по-горе премия за държавен риск за дългови инструменти, се получава, че премията за държавен риск за български акции е 2.71%.

По отношение на коефициента „бета“, според общоприетите методи за оценка, когато липсата на достатъчно история или на ефективен пазар не позволява използването на „бета“ за конкретната компания, то за целите на изчисляване на цената на собствения капитал може да бъде използвана бета на компания от същия отрасъл, търгувана на развит пазар, или /което е по-коректно/ средна „бета“ за даден отрасъл.

Според теорията няма съществена разлика между „бета“ коефициентите по страни в рамките на един отрасъл, тъй като премията за риска, свързан със съответната страна, вече е включена като странова премия в оценката на дисконтовата ставка. Повечето големи информационни източници, като Merrill Lynch, Barra Value Line, Standard and Poor`s, Morningstar, Reuters и Bloomberg публикуват стойности на коефициента „бета“ за основните стопански отрасли, изчислени на база средна между коефициентите на публично търгуваните компании на пазарите в Европа, Азия и Америка.

За целите на настоящата обосновка е използван средният коефициент бездългова (unlevered) „бета“ за отрасъла „Възобновяема енергия“ (*Green&Renewable Energy*) относно дружества от нововъзникващите пазари (emerging markers), който към датата на изготвяне на оценката е равен на **0.67**. Смятаме, че за българския пазар, който е нисколиквиден и неефективен, по-подходящо е използването на бета именно от сравними, нововъзникващи пазари. Използваните данни са от посочената по-горе страница <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Тъй като бездълговата (unlevered) „бета“ рефлектира чист бизнес риск без да вземе предвид допълнителния финансов риск в следствие на специфичното

ниво на дълга, коригираната за дълг (relevered) „бета“ е калкулирана в тон с капиталовата структура на „Соларпро Холдинг“ АД.

Тъй като коригираната за дълг бета се използва при калкулация на цената на капитала, използвана при дисконтиране на парични потоци за бъдещи периоди, е редно да се вземе предвид капиталовата структура на „Соларпро Холдинг“ АД. На база на данните за балансовите стойности на дълга и собствения капитал съгласно последния одитиран консолидиран счетоводен отчет на дружеството за 2016 г., съотношението лихвоносни заеми/общо собствен капитал е в размер на 42,64%. Това процентно съотношение е използвано при калкулацията на коригираната за дълг бета за прогнозния период.

Калкулацията на коригирана за дълг (relevered) „бета“ е извършена по следния начин:

$$\beta_L = \beta_U * (1 + (D/E) * (1 - T))$$

където:

β_L – коригирана за дълг (relevered) „бета“ на „Соларпро Холдинг“ АД;

β_U – избрана пазарна бездългова (unlevered) „бета“;

D/E – общо лихвоносни заеми / общо акционерен капитал на „Соларпро Холдинг“ АД;

T – корпоративна данъчна ставка за България.

Калкулираната коригирана за дълг (relevered) „бета“ на „Соларпро Холдинг“ АД в размер 0.93 е използвана при калкулацията на цената на собствения капитал.

Получената на база на горните данни цена на собствения капитал за прогнозния период е представена в следната таблица:

Таблица 18: Определяне на цената на собствения капитал

Доходност на германски BUNDS - %	0,379%
Рискова премия за развит пазар - %	4,62%
Рискова премия за България – %	2,706%
Бета	0,93
Цена на собствения капитал – %	7,9822%

За целите на оценката на цената на привлечения капитал, са използвани данни за изискваните от търговските банки лихви по отпускани кредити на

компании, сравними по големина и финансово състояние със „Соларпро Холдинг“ АД.

За целта беше направено проучване за средния размер на лихвите, отпускани от търговските банки на дружества от типа на разглежданото. Проучването показва, че размерът на лихвените нива варира между 3% и 4.5 %, в зависимост от срока и обезпечението.

За прогнозния период, поради намаляващия лихвен марж по кредитите и възможността за финансиране на дружеството и извън страната, е заложена цена на привлечения капитал от **4%**.

В Таблица 18 е представено изчисляването на среднопретеглената цена на капитала при заложената по-горе осреднена за прогнозния период целева капиталова структура и стойностите на финансиране със собствен и привлечен капитал.

При финансирането с дългов капитал е отчетен данъчния ефект от признаването на финансовите разходи за лихви за данъчни цели. Използваната данъчна ставка е **10%** за целия период.

Таблица 19: Определяне на среднопретеглената цена на капитала (WACC)

Година	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
<i>Източници на финансиране - съотношение</i>						
Собствен капитал	64,28%	67,48%	71,87%	76,98%	82,85%	86,14%
Привлечен капитал	35,72%	32,52%	28,13%	23,02%	17,15%	13,86%
<i>Стойност на финансирането</i>						
Собствен капитал	7,9822%	7,9822%	7,9822%	7,9822%	7,9822%	7,9822%
Привлечен капитал	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Ефективна данъчна ставка	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
<i>Стойност на финансирането след данъци</i>						
Собствен капитал	7,9822%	7,9822%	7,9822%	7,9822%	7,9822%	7,9822%
Привлечен капитал	3,6000%	3,6000%	3,6000%	3,6000%	3,6000%	3,6000%
<i>Среднопретеглена цена на капитала</i>						
Собствен капитал	5,1312%	5,3862%	5,7370%	6,1443%	6,6134%	6,8762%
Привлечен капитал	1,2858%	1,1708%	1,0126%	0,8289%	0,6173%	0,4988%
WACC	6,4170%	6,5570%	6,7496%	6,9732%	7,2307%	7,3750%
Average WACC	6,8838%					

Като краен резултат е получена среднопретеглена цена на капитала в размер на средно **6,8838%**. Тази стойност е използвана като норма, с която са дисконтирани нетните парични потоци на „Соларпро Холдинг“ АД.

6.5.1.6. Дългосрочен ръст (g)

Съгласно чл. 11 от Наредба 41, при използване на метода на дисконтираните парични потоци, прогнозните такива се определят по години, като се разграничават два периода - прогнозен период и следпрогнозен период. Следпрогнозният период (наричан още терминална стойност) обхваща годините след изтичането на прогнозния период. Това е периодът, за който се предвижда, че няма да има съществени промени в мащабите и рентабилността на дейността и затова се прогнозира, че паричните потоци ще останат постоянни или ще се променят с устойчив темп.

Терминалната стойност се определя по формулата:

$$P_n = \frac{FCFF_n (1 + g_{n+1})}{WACC_{n+1} - g_{n+1}}$$

където:

g_{n+1} – дългосрочен ръст на нетните парични потоци след последната прогнозна година.

Заложеният в модела дългосрочен ръст „g” е равен на очаквания ръст на икономиката в дългосрочен план. Очакванията са, че през следващите 30-50 години икономиката на България ще расте с темпове малко по-високи в сравнение с тази на ЕС, заради процеса на конвергенция.

Съгласно една от най-авторитетните дългосрочни прогнози – тази на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОЕСД) за ръста на БВП на страните-членки на ОИСД до 2060 г. (<https://data.oecd.org/gdp/gdp-long-term-forecast.htm>), очаквания растеж за периода 2023 г. - 2060 г. е 1,8% средногодишно. Към този процент е добавена и надбавка от 0,9% заради очаквания по-висок ръст на българската икономика в процеса на конвергенция, като така прогнозите са, че тя ще расте с 2,7% средногодишно за периода 2023-2050 г. Възможността за по-висок средногодишен ръст според нас е лимитирана най-вече заради демографския проблем, изразяващ се в дългосрочно намаление на броя на работната сила, застаряването на населението и във връзка с това очакваните по-високи разходи за здравеопазване и пенсии.

Така получената стойност от 2,7% е използвана като стойност на дългосрочния ръст в терминалния период при разглеждания сценарий.

6.5.1.6. Краен резултат

Чрез прилагането на стандартната процедура за дисконтиране на бъдещи приходи се получава стойността на търговската дейност на Дружеството към датата на оценката в размер на 46 946 хил. лв.. От получените суми е извадена стойността на лихвоносните задължения на Дружеството към 30.06.2017 г. в размер на 29 984 хил. лв. и е прибавена сумата на паричните средства в размер на 1 383 хил. лв.

Получените, след корекциите стойност на капитала, достъпен за притежателите на обикновени акции е 0,39 лв.

Подробни разчети са представени в Таблица 20.

Таблица 20: Оценка на стойността на акциите на Дружеството, хил. лв.

	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Нетни приходи от продажби	17 218	18 848	20 679	21 917	23 275	24 719
Общо оперативни разходи	15 139	16 989	18 448	19 618	20 748	22 322
EBIT	2 079	1 859	2 231	2 299	2 527	2 397
Данъци	208	186	223	230	253	240
NOPLAT (EBIT след данъци)	1 871	1 673	2 008	2 069	2 274	2 157
NOPLAT	1 871	1 673	2 008	2 069	2 274	2 157
Амортизация	5 369	5 632	5 992	6 387	6 712	7 431
Изменение в ОК	31	128	321	235	212	17
Инвестиции	-14 700	-3 500	-3 700	-4 000	-4 500	-7 430
Нетни парични потоци	-7 429	3 933	4 621	4 691	4 698	2 175
Дисконтов фактор	0,986774	0,923221	0,863762	0,808102	0,756062	0,707372
Дисконтирани нетни парични потоци (ДНПП)	-7 331	3 631	3 991	3 790	3 552	1 539
Настояща стойност на ДНПП	9 173					
Терминална стойност	37 737					
ДНПП към датата на оценката	46 946					
Стойност на нетния дълг към датата на оценката	28 601					
Стойност за акционерите (лв.)	18 345 222					
Стойност на една акция (лв.)	0,39					

6.5.2. Метод на нетната балансова стойност на активите

Методът на нетната стойност на активите е принципен начин за определяне стойността на едно дружество и/или на неговите акции с използване на модели, основаващи се на стойността на активите на дружеството, намалена със задълженията му.

Стойността на акцията по модела на нетната балансова стойност на активите се определя, като стойността на активите по баланса на дружеството, намалена със стойността на текущите и нетекущите задължения по баланса и всички законни вземания на инвеститори, притежаващи приоритет пред притежателите на обикновени акции, се раздели на броя на обикновените акции в обръщение.

Нетната стойност на една акция по метода на нетната балансова стойност на активите е определена без извършване на корекции на статиите от актива и пасива на баланса на дружеството.

За определянето на цената на една акция на „Соларпро Холдинг“ АД по този метод са използвани данни от последния публикуван консолидиран счетоводен отчет към 30.06.2017 г. Емитираните от дружеството обикновени акции към тази дата са 46 763 461 броя. По отношение на „Соларпро Холдинг“ АД, няма инвеститори с приоритет пред притежателите на обикновени акции.

Стойността на една акция на „Соларпро Холдинг“ АД, определена по този метод, е **1,18 лв. (един лев и осемнайсет стотинки).**

Таблица 21: Нетна стойност на активите на една акция на „Соларпро Холдинг“ АД към 30.06.2017 г.

НЕТНА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ	
Сума на активите (хил. лв.)	100 137 лв.
Сума на дългосрочните задължения (хил.лв.)	26 072 лв.
Сума на краткосрочните задължения (хил. лв.)	18 897 лв.
Нетна стойност на активите (хил.лв.)	55 168 лв.
Нетна стойност на активите на една акция, лв.	1,18 лв.

6.6. Обосновка на теглата на оценъчните методи при „Соларпро Холдинг“ АД

При определяне на справедливата цена на дружеството са заложени тегла, които най-пълно съответстват на конкретните обстоятелства относно „Соларпро Холдинг“ АД. Търговият предложител счита, че използваните относителни тегла на оценъчните методи дават достатъчно добра база за сравнение спрямо инвестиционните и рискови характеристики на оценяваното дружество.

Относителните тегла на използваните методи са както следва:

- Метод на дисконтираните нетни парични потоци – **50%**
- Метод на нетната балансова стойност на активите – **50%**

Методът на дисконтираните парични потоци има 50% дял в изчисляването на цената на акциите на „Соларпро Холдинг“ АД. Търговият предложител счита, че методът на дисконтираните парични потоци е обективен метод за определянето на справедливата стойност на акциите на Дружеството. Основанията за това са следните:

- методът на дисконтираните парични потоци притежава способността да определя стойността на акциите на дружеството на базата на времевата стойност на парите;

- методът на дисконтираните парични потоци отчита добре възможността на предприятието да генерира в бъдеще доходи за собствениците си.

На метода на нетната балансова стойност на активите е присвоен 50% относителен дял в изчисляването на цената на акциите на „Соларпро Холдинг“ АД. Този метод оценява активите и пасивите към определена дата и по този начин не включва изменения в бизнеса на оценяваното дружество.

Таблица 22: Справедлива стойност на акциите на „Соларпро Холдинг“ АД по различните методи

Метод	Цена за акция	Тегло
ДНПП-FCFF- средноаритметично	0,39 лв.	350%
Нетна стойност на активите	1,18 лв.	350%
Стойност на една акция, определена съгласно различните оценъчни методи	0,78 лв.	100%
Ликвидационна стойност	0,78 лв.	

6.7. Справедлива стойност на акциите на „Соларпро Холдинг“ АД по методите за оценка

Предвид обосновката на съответните относителни тегла и прилагайки, разпоредбата на чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41, справедливата цена на акциите на „Соларпро Холдинг“ АД, предмет на настоящото Предложение за изкупуване е определена на **0,78 лв. /седемдесет и осем стотинки/**.

6.8. Ликвидационна стойност на дружеството

Съгласно чл. 6, ал. 1, т. 1 от Наредба № 41, справедливата цена на акция е ликвидационната стойност, когато тя надвишава справедливата цена, определена по реда на чл. 5 от наредбата. Когато основателно може да се допусне, че ликвидационната стойност ще е по-висока, то следва да се изготви от независим експерт оценка на ликвидационната стойност.

Някои от обстоятелствата, при които би могло да се допусне, че ликвидационната стойност ще е по-висока от определената справедлива стойност при прилагане на чл. 5 от наредбата, са:

- оценката на дружеството по метода "Нетна стойност на активите" надхвърля с повече от 1,5 пъти предложената от заявителя справедлива цена;
- стойностите на акциите на дружеството, обект на оценка, получени съгласно методите по чл. 5, ал. 1 и 2 от Наредба № 41, се различават една от друга повече от 1,5 пъти.

Тъй като горепосочените обстоятелства са налице, (макар, че дружеството не е в ликвидация или несъстоятелност), е изготвена оценка на ликвидационната стойност от независим експерт оценител съгласно чл. 18, ал. 3 от наредбата,

приложена към търговото предложение, заедно със заверени копия на сертификата за правоспособност на независимия оценител по Закона за независимите оценители (в сила от 15.12.2008 г.).

Ликвидационната стойност на дружеството представлява сумата от ликвидационните стойности на неговите активи, намалена с неговите текущи и нетекущи пасиви, разходите за ликвидация и всички законови вземания на инвеститори, притежаващи приоритет пред притежателите на обикновени акции /чл.18, ал.1 от Наредба № 41/.

Ликвидационната стойност на една акция се изчислява, като ликвидационната стойност на дружеството се раздели на броя акции в обръщение.

В методологичен план, прилагането на метода на ликвидационна стойност се извършва в следната последователност:

Ликвидационната оценка на „Соларпро Холдинг“ АД се основава на следните предположения:

- 1. Дружеството се оценява като предприятие, което прекратява дейността си и се пристъпва към ускорена разпродажба на активите му.*
- 2. При оценката на неговите активи се търси онази стойност, която би се постигнала за възможно най-кратък период от време.*
- 3. От получените средства се погасяват всички приоритетни задължения на дружеството, вкл. разходите по самата ликвидация /заплати за ликвидатор, обяви, провеждане на търгове и др./.*

Оценката по този метод е направена на основата на балансовата стойност на отделните групи активи и пасиви според последния публикуван финансов отчет на дружеството към 30.06.2017 г. /чл.18, ал.4 от Наредба № 41/.

Прилагайки утвърдената методика, ликвидационната стойност на 1 акция на „Соларпро Холдинг“ АД е изчислена от независимия експерт на **0,78 лева (седемдесет и осем стотинки)**. Ликвидационната стойност е равна на справедливата цена на акциите, определена по реда на чл. 5 от Наредба № 41.

6.9. Систематизирана финансова информация

Систематизираната финансова информация е представена, съгласно разпоредбите на чл. 23, ал. 2 на Наредба №41.

Таблица 23: Систематизирана финансова информация

ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ – хил. лв.	2014 г	2015 г	2016 г	30.06.2016 г ТТМ	30.06.2017 г ТТМ
1. данни от отчета за доходите:					
1.1. нетни приходи от продажби;	14 045	10 899	11 013	11 746	11 986
1.2. оперативни разходи;	10 132	3 972	6 033	4 437	7 484
1.3. Печалба преди лихви, данъци и амортизация/EBITDA; (=1.1. - 1.2.)	3 913	6 927	4 980	7 309	4 502
1.4. амортизация;	3 020	3 013	3 077	3 012	4 334
1.5 Печалба преди лихви и данъци/EBIT; (=1.3. - 1.4.)	893	3 914	1 903	4 297	168
1.6. финансови приходи;	1 454	2 142	1 418	1 442	1 247
1.7. финансови разходи;	4 476	2 365	1 347	2 095	1 586
1.8. други неоперативни приходи/разходи, нетно;	0	4	0	4	0
1.9. печалба/загуба преди данъци; (=1.5.+1.6.-1.7.+1.8.)	-2 129	3 695	1 974	3 648	-171
1.10. данъци;	-2 129	3 439	1 974	3 392	-406
1.11. нетна печалба/загуба; (=1.9.-1.10.)	14 045	10 899	11 013	11 746	11 986
2. данни от счетоводния баланс:					
2.1. парични средства;	580	1 024	432	677	1 383
2.2. краткосрочни финансови активи;	0	0	0	0	0
2.3. търговски и други краткосрочни вземания;	39 680	39 986	46 581	47 782	51 519
2.4. материални запаси;	333	503	736	334	747
2.5. краткосрочни задължения	10 114	8 981	6 824	8 299	14 985
2.6. краткосрочен дълг	2 734	2 533	2 879	2 088	3 912
2.7. дългосрочен дълг	17 662	15 871	19 574	20 647	26 072
2.8. нетен оборотен капитал; (=2.3.+2.4.-2.5)	29 899	31 508	40 493	39 817	37 281
2.9. обща стойност на активите;	77 840	78 845	82 684	84 987	100 137
2.10. обща стойност на пасивите;	30 843	27 889	30 030	31 538	46 173
2.11. обща стойност на собствения капитал;	46 997	50 956	52 654	53 449	53 964
3. финансови коефициенти					
3.1. рентабилност на собствения капитал ROE; (=1.11./2.11.)	-4,53%	6,75%	3,75%	6,35%	-0,75%
3.2. рентабилност на активите ROA; (=1.5.*(1-10%)/2.9.)	1,03%	4,47%	2,07%	4,55%	0,15%
3.3. маржин преди данъци; (=1.9. / 1.1.)	-15,16%	33,90%	17,92%	31,06%	-1,43%
3.4. нетен маржин; (1.11. /1.1.)	-15,16%	31,55%	17,92%	28,88%	-3,39%
3.5. паричен поток от оперативна дейност/пасиви; (=1.3. / 2.10.)	12,69%	24,84%	16,58%	23,18%	9,75%
3.6. коефициент на бърза ликвидност Quick Ratio; (=2.1.+2.2.+2.3)/(2.5.+2.6.)	3,98	4,57	6,89	5,84	3,53
3.7. коефициент на обща ликвидност Current Ratio; (=2.1.+2.2.+2.3+2.4.)/(2.5.+2.6.)	4,01	4,62	7,00	5,88	3,58
3.8. обръщаемост на активите; (=1.1. / 2.9.)	0,18	0,14	0,13	0,14	0,12
3.9. обръщаемост на вземанията =(1.1. / 2.3.)	0,35	0,27	0,24	0,25	0,23
3.10. счетоводна стойност на акция BVPS; (=2.11.*1000/2.12.)	1,00 лв.	1,09 лв.	1,13 лв.	1,14 лв.	1,15 лв.
3.11. печалба на акция EPS; (=1.11*1000 / 2.12.)	-0,05 лв.	0,07 лв.	0,04 лв.	0,07 лв.	-0,01 лв.
3.12. продажби на акция; (=1.1*1000 / 2.12.)	0,30 лв.	0,23 лв.	0,24 лв.	0,25 лв.	0,26 лв.
3.13. Коефициент на покритие на дивидентите;	-	-	-	-	-

3.14. Коефициент на изплащане на дивиденди; (=3.16. / 3.11.)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.15. Коефициент на задържане на печалбата; (=1-3.14.)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%
3.16. Дивидент на акция DPS;	0,00 лв	0,00 лв	0,00 лв	0,00 лв	0,00 лв
3.17. Темп на растеж на активите;	-12,12%	1,29%	4,87%	5,17%	17,83%
3.18. Темп на растеж на продажбите;	10,67%	-22,40%	1,05%	43,72%	2,04%
3.19. Темп на растеж на печалбата на една акция;	-	-	-42,60%	32,94%	-111,97%
3.20. общо активи/собствен капитал; (=2.9. / 2.11.)	1,66	1,55	1,57	1,59	1,86
3.21. дългосрочен дълг/собствен капитал; = (2.7. / 2.11.)	0,376	0,311	0,372	0,386	0,483
3.22. заеман/собствен капитал; = ((2.6.+2.7.) / 2.11.)	0,43	0,36	0,43	0,43	0,56
3.23. среднопретеглена цена на акция за периода;	0,316 лв	0,235 лв	0,311 лв.	0,288 лв	0,267 лв
3.24. коефициент цена/печалба P/E; (=3.23. / 3.11.)	-6,94	3,20	7,37	3,97	-30,75
3.25. коефициент цена/счетоводна стойност P/BV; (=3.23. / 3.10.)	0,31	0,22	0,28	0,25	0,23
3.26 коефициент цена/продажби P/S; (=3.23. /3.12.)	1,05	1,01	1,32	1,15	1,04

Източник: „Соларпро Холдинг“ АД, БФБ - София

Данните за 2014 г., 2015 г. и 2016 г. са от одитираните годишни консолидирани финансови отчети на „Соларпро Холдинг“ АД.

С цел сравнимост с предходните периоди, информацията към 30.06.2017 г. в последните две колони на таблицата е представена приравнена на база последните 4 тримесечия (TTM), като фактически включва съвкупно съответно данните за периода юли-декември 2016 г. и януари-юни 2017 г., както и за периода юли-декември 2015 г. и януари-юни 2016 г.

При калкулацията на собствения капитал и нетната печалба за периода, в нея е включено и малцинственото участие

При калкулацията на нетния оборотен капитал за всички периоди не са включени паричните средства и еквиваленти, краткосрочните финансови активи и краткосрочния лихвоносен дълг.

Не са налице други данни от финансовите отчети или финансови съотношения, които се считат за съществени от заявителя или са поискани от КФН в хода на административното производство.

Предходните финансови резултати не са непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството и резултатите за междинни периоди не са непременно показателни за годишните финансови резултати.

6.10. Източници на използваната в обосновката информация

При изготвянето на обосновката е използвана информация от следните източници:

Българска народна банка - www.bnb.bg

Българска фондова борса – София - www.bse-sofia.bg

Национален статистически институт - www.nsi.bg

Международен валутен фонд - www.imf.org

Евростат – www.ec.europa.eu/eurostat

Одитирани отчети на „Соларпро Холдинг“ АД - www.solarpro.bg

Данни, предоставени от Дружеството - www.solarpro.bg

Методика и данни от страницата на A. Damodaran -
<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Информационна агенция Bloomberg - www.bloomberg.com

Организация за икономическо сътрудничество и развитие - www.data.oecd.org

VII. Срок за приемане на Търговото предложение

Срокът за приемане на търговото предложение е 28 (двадесет и осем) дни, считано от деня, следващ деня на публикуване на търговото предложение в деня на публикуване на съобщение за Търговото предложение и съществените му условия в специализираната финансова страница Екстри Нюз.

Срокът за приемане на търговото предложение може да бъде удължен от предложителя в рамките на максимално допустимия срок от 70 дни, като същият регистрира съответните промени в КФН, представя ги на управителният орган на публичното дружество – обект на търговото предложение, на представителите на служителите на търговия предложител или на самите служители (когато няма представители), както и на регулирания пазар, на който са приети за търговия акциите на дружеството и ги публикува незабавно в специализираната финансова страница Екстри Нюз.

Съгласно чл. 33 от Наредба № 13, промени в търговото предложение, включително удължаване на срока за приемането му, не могат да бъдат публикувани по-късно от 10 дни преди изтичане на първоначално определения срок за приемането му. При конкурентно търгово предлагане, ако такова бъде извършено по реда и при условията на чл. 20 - 23 от Наредба № 13/22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции /Наредба № 13/, срокът по настоящото търгово предложение се счита за удължен до изтичането на срока за приемане на конкурентно предложение съгласно чл. 21, ал. 2 и 3 от Наредба № 13.

VIII. Условия за финансиране на придобиването на акциите

Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД ще финансира изпълнението на сделките, сключени в резултат на приемане на настоящото търгово предложение със собствени средства.

Наличието на средства за финансирането на сделките по търговото предложение се потвърждава от предложителя с банкова референция, издадена от „УниКредит Булбанк“ АД.

IX. Намерения и стратегически планове на търговия предложител относно бъдещата дейност на дружеството - обект на търгово предложение и на предложителя, за период от три години след сключване на сделката

9.1 За преобразуване или прекратяване на дружествата, както и за прехвърляне на контрол на трети лица

Към момента на регистрация на Търговото предложение Търговият предложител не възнамерява да извършва преобразуване или прекратяване на „Соларпро Холдинг“ АД и/или „Алфа Финанс Холдинг“ АД. Към момента на регистрация на Търговото предложение Търговият предложител не възнамерява да прехвърля контрола върху „Соларпро Холдинг“ АД и/или „Алфа Финанс Холдинг“ АД на трети лица.

9.2 За промени в размера на капитала на дружествата

Към момента на регистрация на Търговото предложение Търговият предложител не възнамерява да извършва промени в капитала на „Соларпро Холдинг“ АД и „Алфа Финанс Холдинг“ АД.

9.3 За основната дейност и финансовата стратегия на дружествата

Към момента на регистрация на Търговото предложение, Търговият предложител не възнамерява да променя основните дейности и/или финансовата стратегия на „Соларпро Холдинг“ АД и „Алфа Финанс Холдинг“ АД.

9.4 За промени в състава на управителните органи, персонала и условията по трудовите договори

Търговият предложител не възнамерява да извършва промени в състава на управителните органи и служителите на „Соларпро Холдинг“ АД и „Алфа Финанс Холдинг“ АД. Не се планират промени в условията по трудовите договори. В този

смисъл не се очаква търговото предложение да окаже въздействие върху служителите на „Соларпро Холдинг“ АД и „Алфа Финанс Холдинг“ АД.

9.5 За политиката при разпределяне на дивиденди

През последните 5 години „Соларпро Холдинг“ АД не е разпределяло дивиденди. Предложението на Съвета на директорите за изплащане на дивиденди от Дружеството, 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 на акционерите на „Соларпро Холдинг“ АД ще бъде взето от Общото събрание на акционерите на Дружеството.

9.6 Въздействие, което предложението може да окаже върху служителите и мястото на дейност на дружествата

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

9.7 Стратегическите планове на предложителя за дружествата

„Соларпро Холдинг“ АД развива дейността си, като отстоява позициите си с пазарно ориентирани цени на предоставяните услуги на фотоволтаичния пазар в България и региона.

Основната цел на предложителя ще бъде запазване и разширяване на приходите от продажби на Дружеството и постепенното разширяване на пазарното присъствие на чрез навлизане на международни пазари и чрез предлагане на съвременни иновативни решения. „Соларпро Холдинг“ АД ще продължи да се стреми и към пазарни ниши, позволяващи генерирането на по-висока добавена стойност, като покривни фотоволтаични инсталации и изграждане на системи, интегрирани в сгради.

„Алфа Финанс Холдинг“ АД е водеща българска финансова, инвестиционна и икономическа група създадена през 1999 г., с успешен опит в инвестиране, менажиране, реструктуриране, развитие и продажба на различни компании и дружества. Групата притежава сериозен експертен и мениджърски опит в секторите индустрия, финанси и банково дело, енергетика, недвижими имоти, логистика, инфраструктура, телекомуникации и информационни технологии. Екипът на Алфа Финанс Холдинг АД е участвал в успешното реализиране на инвестиционни проекти и управление на дейности в страни от Европейския съюз, Македония, Сърбия, Турция и Украйна, както и в Югоизточна Азия.

Групата текущо развива основни бизнес направления в сферата на финансовите услуги („Финансиа груп“ АД), недвижимите имоти („Лендмарк Холдингс“ ЕАД) и възобновяемата и чиста енергия („Соларпро Холдинг“ АД). В допълнение на основните бизнес линии „Алфа Финанс Холдинг“ АД инвестира успешно във високи технологии и в перспективни индустриални и инфраструктурни проекти.

9.7.1 Резюме

В условията на силна конкуренция „Соларпро Холдинг“ АД развива дейността си, като отстоява позициите си с пазарно ориентирани цени на предлаганите услуги.

Основната цел на предложителя ще бъде запазване и разширяване на приходите от продажби на Дружеството, минимизиране на негативните ефекти предизвикани от финансовата криза и постепенното разширяване на пазарното присъствие на дружеството.

9.7.2 Описание на ключовите моменти на стратегическия план

Стратегията на „Алфа Финанс Холдинг“ АД, която се изпълнява целенасочено от мениджмънта на „Соларпро Холдинг“ АД е двете дружества да запазят и при наличие на възможности да разширят пазарните си позиции. „Соларпро Холдинг“ АД ще се стреми да изпълнява основните си цели, които са осигуряване на нарастващ доход за акционерите и оптимизиране на стойността на инвестициите.

9.7.3 Необходими ресурси (персонал, технология, финанси и тяхното осигуряване)

Заетият към момента в двете дружества персонал е достатъчен за изпълнение на дейността. Финансирането на дейността на „Соларпро Холдинг“ АД и на „Алфа Финанс Холдинг“ АД ще се осъществява, както и до момента, чрез комбинация от собствени средства и привлечен капитал.

9.7.4 Описание на дейността за период от 5 години

Плановите на „Алфа Финанс Холдинг“ АД, като основен акционер на „Соларпро Холдинг“ АД, предвиждат през следващите 5 години Дружеството да продължи да се развива в основното направление, в което извършва дейността си до момента – фотоволтаична енергетика и други възобновяеми енергийни източници.

За следващия петгодишен период „Алфа Финанс Холдинг“ АД ще продължи да осъществява стратегията си за гъвкаво управление и реструктуриране на дружествата от управлявания портфейл с цел оптимизиране на дейността им и подобряване на финансовите резултати.

9.7.5 Анализ на средата – конкурентни предимства, контрагенти (клиенти, доставчици), конкуренти и конкурентни цени, пазарен потенциал и обем, растеж на пазара

Глобалната финансова криза води до намаляването на покупателната способност на населението, влошаване на финансовото състояние на компаниите в голяма част от икономическите сектори и до съответно свиване на потреблението.

Конкурентни предимства на „Соларпро Холдинг“ АД и „Алфа Финанс Холдинг“ АД са:

- Дружествата се ръководят от утвърдени мениджъри с дългогодишен опит и доказани професионални качества;
- Персоналът се обучава по програми за повишаване на квалификацията и организационната компетентност;
- Дружествата използват сигурни и проверени системи за достъп, обработка и съхранение на информацията.

9.7.6 Маркетингов план – целеви сегменти, стратегия за обхващане на пазара, план на продажбите, дистрибуция и реклама

Маркетинговият план на „Соларпро Холдинг“ АД и „Алфа Финанс Холдинг“ АД предвижда:

- Конкурентни цени съобразени с пазарните условия;
- Поддържане на контактите с клиентите на дружествата;
- Популяризиране на електронните страници на дружествата.

Дружествата използват сигурни и проверени системи за достъп, обработка и съхранение на информацията.

Стратегията на дружествата за обхващане на пазара предвижда същевременно и нарастване на стойността и пазарната цена на емитираните акции, запазване и увеличаване на стойността на собствения капитал и съблюдаване на поемания риск.

9.7.7 Организация и управление

Не се предвиждат промени в организацията и управлението на „Алфа Финанс Холдинг“ АД и „Соларпро Холдинг“ АД.

Дружеството и Търговия предложител имат едностепенна система на управление, включваща Съвет на директорите.

Съветите на директорите на „Соларпро Холдинг“ АД и „Алфа Финанс Холдинг“ АД изпълняват следните дейности:

- Организируют и ръководят дейността на акционерното дружество в съответствие с всички действащи нормативни актове, устава на дружеството и решенията на Общото събрание;
- Осигуряват изпълнение на решенията на Общото събрание на акционерите;
- Разглеждат и ръководят осъществяването на корпоративната стратегия, годишния бюджет и бизнес план;
- Поставят цели, свързани с дейността на дружеството и следят за осъществяването им;
- Периодично анализират резултатите от дейността на дружеството и отчитат факторите, оказващи влияние върху тези резултати;
- Следят за избягване на конфликти на интереси и вземат решения за сключване на сделки със свързани лица и други;
- Осигуряват прецизни системи за финансово-счетоводна дейност на дружеството, включително и независим одит, както и наличието на подходящи системи за вътрешен одит, в т.ч. системи за контрол на риска, за финансов контрол и за правен одит;
- Следят за ефективността на приетата програма за добро корпоративно управление, при която работи дружеството, и извършват промени, при необходимост;
- Контролират процеса на оповестяване на информация и комуникацията с акционери, партньори, средства за масово осведомяване.

9.7.8 Инвестиции

Конкретната инвестиционна програма за следващите години ще се определя и променя в зависимост от актуалната икономическа ситуация и анализите и очакванията на мениджмънта на „Соларпро Холдинг“ АД и „Алфа Финанс Холдинг“ АД за развитие на пазарите на дружествата. Изпълнението на инвестиционните програми ще се извършва в случай, че бъде осигурено необходимото финансиране със собствен и привлечен капитал и по преценка от страна на ръководството на дружествата за целесъобразността от извършването на съответната инвестиция.

9.7.9 Очаквани резултати

„Соларпро Холдинг“ АД и „Алфа Финанс Холдинг“ АД осъществяват набелязаната стратегия за развитие, с която се цели запазване и разширяване на позициите на дружествата на пазарите, на които осъществяват дейността си.

9.7.10 Времеви график – Фази на осъществяване на стратегията

„Соларпро Холдинг“ АД и „Алфа Финанс Холдинг“ АД осъществяват стратегията си за развитие, чрез одобряване и изпълнение на едногодишни бизнес планове. Няма дефинирани фази за изпълнение на стратегията, поради което двете дружества не разполагат с конкретен времеви график.

Х. Ред за приемане на търговото предложение и начин за заплащане на цената

10.1 Търговото предложение се приема с изрично писмено волеизявление /по образец на заявление на ИП „Булброкърс“ ЕАД, достъпен на Интернет страницата на посредника/ и депозиране на удостоверителните документи за притежаваните акции при инвестиционен посредник. За удостоверителни документи ще бъдат приемани депозитарни разписки и извлечение от клиентска подсметка при ИП.

Акционерите на „Соларпро Холдинг“ АД, желаещи да приемат търговото предложение, подават заявление до „Булброкърс“ ЕАД:

- в офиса на „Булброкърс“ ЕАД на адрес: гр. София 1504, ул. „Кракра“ №18, ет. 1, тел.: 02/4893-753, факс: 02/4893-788, e-mail: office@bulbrokers.bg, всеки работен ден от 09:30 до 12:00 и от 13:00 до 16:30 часа в срока за приемане на търговото предложение по т. VII – лично или чрез представител/пълномощник с изрично нотариално заверено пълномощно;
- чрез обслужващия ги инвестиционен посредник, при който се съхраняват акциите – обект на търгово предложение и на заявлението за приемане на търговото предложение. Акционерите, чиито акции се съхраняват при банка депозитар или банка попечител (пенсионни фондове, договорни фондове и др.), подават заявления само чрез обслужващия ги инвестиционен посредник.

10.2 В случай, че търговото предложение се приема в офиса на „Булброкърс“ ЕАД, освен заявлението за приемане на търговото предложение, акционерът представя и:

10.2.1 документи относно своята легитимация и представяване:

- копие от документ за самоличност на акционер - физическо лице, съответно на представляващия акционер – юридическо лице, което е заверено с „вярно с оригинала“, собственоръчно изписани трите имена и подпис на лицето;
- удостоверение за актуално състояние и копие от регистрация по БУЛСТАТ, в случай че акционер-юридическо лице не е регистриран във водения от Агенция по вписванията Търговски регистър;

- акционерите-чуждестранни юридически лица представят копие от регистрационния акт на съответния чужд език, легализиран превод на текста на регистрационния акт, съдържащ: пълното наименование на юридическото лице; дата на издаване и държава на регистрация; адрес на юридическото лице; имената на лицата, овластени да го представляват;
- изрично нотариално заверено пълномощно, при подаване на заявлението чрез пълномощник.

10.2.2 документи относно своите акции:

- удостоверителни документи за притежаваните от него акции (депозитарни разписки или извлечение от клиентска подсметка при ИП);
- нареждане от акционера до обслужващия го инвестиционен посредник за прехвърляне на посочения в заявлението брой акции към подсметка при „Булброкърс“ ЕАД (освен ако акциите не се водят вече по клиентска подсметка към сметката на „Булброкърс“ ЕАД в Централния депозитар).

10.3 В случай, че търговото предложение се приема чрез друг инвестиционен посредник, последният предава на „Булброкърс“ ЕАД незабавно, но не по-късно от края на работния ден по факс копие от заявлението за приемане на търговото предложение.

Инвестиционният посредник предава на „Булброкърс“ ЕАД оригиналното заявление най-късно до изтичане на срока за приемане на търговото предложение по т. VII по-горе с приложени документи за легитимация и представяване на акционера по т. 10.2.1 по-горе. Заявлението следва да е подписано от акционера, от лице по чл. 39, ал. 1 Наредба № 38 и от лице от отдел „Вътрешен контрол“ в инвестиционния посредник, приел заявлението.

За неуредените въпроси в т. 10.2 и 10.3 по-горе се прилагат процедурите на Централния депозитар относно легитимация и представителство, както и приложимите вътрешни правила и практики на инвестиционния посредник, чрез който се подава заявлението за приемане на търговото предложение.

10.4 Сделката по придобиване на акции на „Соларпро Холдинг“ АД в резултат на приемане на търговото предложение се счита сключена към момента на изтичане на срока за неговото приемане, съответно на удължения от предложителя срок по чл.155, ал.4 от ЗППЦК /ако има такъв/ или при конкурентно търгово предлагане /ако има такова/ - на удължения срок по чл. 21, ал. 2 и 3 от Наредба № 13, и ако до този момент акционерът, приел търговото предложение не е подал писмено заявление за неговото оттегляне.

10.5 Придобитите в резултат на търговото предложение акции се заплащат от „Булброкърс“ ЕАД за сметка на предложителя в срок до 7 работни дни след сключване на сделката съгласно т. 10.4. В срока по предходното изречение инвестиционният посредник, действащ за сметка на търговия предложител, е длъжен да осигури заплащането на цената в полза на акционерите, приели търговото предложение, като преведе дължимата сума по посочена банкова сметка, съответно осигури изплащането в брой на дължимата сума, по начина, посочен по-долу. Правото на акционерите, приели търговото предложение, да получат цената на акциите си, може да бъде упражнено по начина, посочен по-долу, в рамките на общия 5-годишен давностен срок, след което това право се погасява по давност и непотърсените суми остават у Предложителя.

Цената на акционерите, приели търговото предложение в офиса на „Булброкърс“ ЕАД ще се изплаща при спазване разпоредбите на нормативните актове за плащанията по един от следните два начина, предпочетен от акционера:

- по банкова сметка, посочена от акционера, приел търговото предложение или
- на каса – в офиса на „Булброкърс“ ЕАД - гр. София 1504, ул. „Кракра“ №18, ет.1, всеки работен ден от 09:30 до 12:00 и от 13:00 до 16:30 часа.

Акционерите, приели търговото предложение чрез обслужващия ги инвестиционен посредник, получават дължимата им сума чрез този посредник, съответно разплащания с акционерите, чиито активи се съхраняват при банка депозитар или банка попечител, се извършват чрез съответната банка депозитар или попечител.

Начина на заплащане на цената на акциите се определя конкретно (с посочване на банковата сметка или при плащане в брой – мястото на получаване на сумата) в заявлението за приемане на търговото предложение.

Суми в размер на 15 хил. лв. или повече могат да се изплащат само по банкова сметка, съгласно Закона за ограничаване на плащанията в брой (обн. ДВ, бр. 16 от 22.02.2011 г.).

„Булброкърс“ ЕАД ще удържа съответните комисионни за сделки с финансови инструменти и банкови такси от подлежащата на изплащане цена на приелите Търговото предложение акционери, както следва:

Инвестиционният посредник ще събира комисионни от приелите Търговото предложение акционери – свои клиенти 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 10 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.

XI. Информация за приложимия ред, ако търговото предложение бъде оттеглено от предложителя. Конкурентно търгово предложение.

11.1 След публикуването му търговото предложение може да бъде оттеглено от търговият предложител, при условията на чл. 155, ал. 1 от ЗППЦК и чл. 38, ал. 1 - 3 от Наредба № 13 - когато предложението не може да бъде осъществено поради обстоятелства, намиращи се извън контрола на предложителя; не е изтекъл срока за приемането му и е налице одобрение от страна на КФН.

В деня на регистрация на оттеглянето на търговото предложение в КФН, търговият предложител ще уведоми за това Съвета на директорите на „Соларпро Холдинг“ АД, своите служители и БФБ.

В 7-дневен срок от уведомяването за издаденото одобрение от КФН, предложителят публикува в специализираната финансова страница Екстри Нюз съобщение за оттеглянето на предложението.

11.2 Не по-късно от 10 дни преди изтичане на срока за приемане на конкурентно търгово предложение /ако има такова/, съгласно чл. 38, ал. 7 във вр. чл. 39 Наредба № 13 търговият предложител може да оттегли настоящото търгово предложение чрез приемане на конкурентното, като регистрира оттеглянето в КФН и уведоми за оттеглянето своите служители, Съвета на директорите на „Соларпро Холдинг“ АД, „БФБ-София“ АД, ИП „Булброкърс“ ЕАД и Централния депозитар. В този случай до края на работния ден, следващ регистрацията и уведомяването по предходното изречение, Търговият предложител публикува съобщение за оттеглянето на търговото предложение в специализираната финансова страница Екстри Нюз.

11.3 Всеки акционер на „Соларпро Холдинг“ АД, приел предложението, или негов изрично упълномощен пълномощник може да получи депозираният удостоверителни документи в офиса на ИП „Булброкърс“ ЕАД - гр. София, ул. „Кракра“ №18, ет.1, всеки работен ден от 09:30 до 12:00 и от 13:00 до 16:30 часа, съответно в офиса и в рамките на работното време на обслужващия ги инвестиционен посредник, чрез който са подали документите по приемане на търговото предложение или в офиса на Централен депозитар, ако търговото предложение е прието по този начин – безсрочно. Връщането на удостоверителните документи става, срещу представяне на молба (свободен текст), документ за самоличност, а при упълномощаване и изрично нотариално заверено пълномощно.

XII. Информация за възможността приемането на предложението да бъде оттеглено от приелия го акционер съгласно чл. 156, ал. 1 ЗППЦК

Приемането на предложението може да бъде оттеглено от акционер на „Соларпро Холдинг“ АД (или негов пълномощник с изрично нотариално заверено пълномощно), само преди изтичане на определения 28-дневен срок за приемане на предложението, съответно на удължения срок по чл. 155, ал. 4 от ЗППЦК /ако има такъв/ или по чл. 21, ал. 2 и 3 от Наредба № 13 /ако има публикувано конкурентно търгово предложение/.

Приемането на предложението може да бъде оттеглено с подаване на изрично писмено волеизявление за оттегляне на приемането /по образец на заявление за оттегляне на ИП „Булброкърс“ ЕАД, достъпен на Интернет страницата на посредника/. Писменото заявление за оттегляне се подава на мястото, където е подадено заявлението за приемане на търговото предложение - в офиса на „Булброкърс“ ЕАД, гр. София 1504, ул. „Кракра“ №18, ет. 1, тел.: 02/4893-753, факс: 02/4893-788, e-mail: office@bulbrokers.bg, всеки работен ден от 09:30 до 12:00 и от 13:00 до 16:30 часа, съответно в офиса и в рамките на работното време на обслужващия акционера инвестиционен посредник. Връщането на депозираните удостоверителни документи става срещу представяне на документите за легитимация и представляване на акционера по т. 10.2.1 по-горе .

При подаване на валидно писмено заявление за оттегляне на приемането на търговото предложение, на същото място, където е подадено заявлението за приемане на предложението, депозираните удостоверителни документи за притежаваните акции от капитала на „Соларпро Холдинг“ АД се връщат веднага на приелия предложението акционер, съответно на негов пълномощник, овластен с изрично нотариално заверено пълномощно. В случай, че заявлението за оттегляне на приемането на търговото предложение е подадено чрез друг инвестиционен посредник, последният предава на „Булброкърс“ ЕАД незабавно, но не по-късно от края на работния ден по факс копие от заявлението за оттегляне на приемането. Инвестиционният посредник предава на „Булброкърс“ ЕАД оригиналното заявление най-късно до изтичане на срока за приемане на търговото предложение по т. VII по-горе с приложените документи за легитимация и представляване по т. 10.2.1 по-горе. Заявлението за оттегляне на приемането следва да е подписано от акционера, от лице по чл. 39, ал. 1 Наредба № 38 и от лице от отдел „Вътрешен контрол“ в инвестиционния посредник, приел заявлението.

След изтичане на срока за приемане на предложението по т. VII, акционерът не може да оттегли писменото си заявление за приемане на предложението и сделката за покупко-продажба на акции в резултат на търговото предлагане се счита за сключена.

XIII. Място, където годишните финансови отчети на предложителя за последните три години са достъпни за акционерите на дружеството – обект на търгово предложение и където може да се получи допълнителна информация за предложителя и неговото предложение

Допълнителна информация за търговия предложител (вкл. годишните финансови отчети за 2014 г., 2015 г. и 2016 г.) и неговото предложение са достъпни за акционерите на „Соларпро Холдинг“ АД на горепосочените адреси на ИП „Булброкърс“ ЕАД и „Соларпро Холдинг“ АД.

XIV. Обща сума на разходите на предложителя по осъществяване на предложението, извън средствата за закупуване на акциите

Общата сума на разходите, свързани с настоящото Търгово предложение, извън средствата, необходими за закупуването на акциите, се очаква да възлезе на приблизително 10 000 лева, включително възнаграждение за инвестиционен посредник, както и разходите, свързани с публикациите на Търговото предложение.

XV. Интернет страница на информационна агенция, където Търговият предложител ще публикува съобщение за търговото предложение, съществените му условия по чл. 151, ал. 4 от ЗППЦК и становището на управителния орган на публичното дружество – обект на търговото предложение относно придобиването, и резултата от търговото предложение

Съгласно изискванията на ЗППЦК търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД ще публикува съобщение за търговото предложение, съществените му условия по чл. 151, ал. 4 от ЗППЦК и становището на Съвета на директорите на публичното дружество - обект на търговото предложение, както и резултата от търговото предложение в специализираната финансова страница Екстри Нюз.

XVI. Други данни или документи, които по преценка на предложителя имат значение за осъществяване на търговото предложение

Търговият предложител счита, че не съществуват други данни или документи, които имат значение за осъществяване на търговото предлагане, с изключение на допълнителната информация по т. XVIII по-долу.

XVII. Отговорност на упълномощения инвестиционен посредник съгласно чл. 150, ал. 5 от ЗППЦК

„Булброкърс“ ЕАД отговаря солидарно с предложителя за вреди, причинени от неверни, непълни или заблуждаващи данни в Търговото предложение.

XVIII. Допълнителна информация

18.1 Акционерите, адресати на Търговото предложение, трябва да бъдат предупредени, че ако търговият предложител придобие в резултат на това или последващо Търгово предложение поне 95% от акциите с право на глас на „Соларпро Холдинг“ АД, той ще има правото, независимо от и без съгласието на останалите акционери, да изкупи всички техни акции по цената, предложена в това или последващо търгово предложение, по реда и условията, предвидени в чл. 157а от ЗППЦК, и че това ще доведе до отписване на „Соларпро Холдинг“ АД от регистъра на публичните дружества, воден от КФН.

18.2 Акционерите, адресати на Търговото предложение, трябва да са уведомени, че ако търговият предложител придобие в резултат на това или последващо търгово предложение поне 95% от акциите с право на глас на „Соларпро Холдинг“ АД, те ще имат правото в срок от три месеца да поискат от Търговия предложител, и той ще бъде задължен да изкупи, независимо от и дори без неговото съгласие, техните акции по цената, предложена в това търгово предложение или в последващо търгово предложение, по реда и при условията, предвидени в чл. 157б от ЗППЦК.

18.3 Акционерите, адресати на Търговото предложение, трябва да бъдат предупредени, че съгласно чл. 149а, ал.5 от ЗППЦК, Търговият предложител е длъжен при поискване да закупи акциите на всеки един от тях до публикуването на настоящото Търгово предложение, както и 14 дни след крайния му срок.

18.4 С това Търгово предложение не се ограничават правата на акционерите на „Соларпро Холдинг“ АД по чл. 151а, ал. 1 – ал. 3 от ЗППЦК, тъй като нито в устава на „Соларпро Холдинг“ АД, нито в споразумение между „Соларпро Холдинг“ АД и негови акционери или в споразумение между самите акционери на „Соларпро Холдинг“ АД не са предвидени ограничения върху прехвърляне на акциите на дружеството или върху правото на глас, което акции от капитала на дружеството предоставя, или изключителни права, свързани с избора/отстраняването на членове на управителния орган на Дружеството. Поради това, Търговият предложител не дължи и не предлага на акционерите на „Соларпро Холдинг“ АД обезщетение по чл. 151а, ал. 4 ЗППЦК.

XIX. Приложимо право относно договорите между предложителя и акционерите при приемане на търговото предложение и компетентния съд

Въпросите, свързани с предложената цена, отправянето на настоящото търгово предложение, съдържанието на този документ и неговото публикуване, информацията, разкривана на служителите на „Соларпро Холдинг“ АД и търговия предложител, и всички други въпроси, свързани с и/или произтичащи от договора, сключван от търговия предложител и акционерите с приемането на предложението, се уреждат от действащото българско търговско и гражданско законодателство, в частност – ЗППЦК и актовете по прилагането му.

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

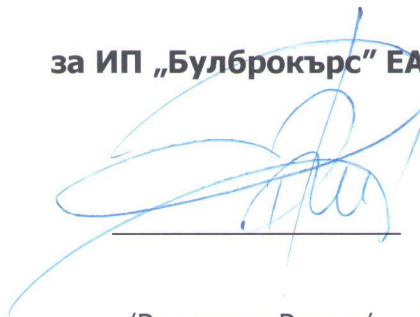
Търговият предложител „Алфа Финанс Холдинг“ АД и ИП „Булброкърс“ ЕАД декларират, че търговото предложение съответства на изискванията на закона

за „Алфа Финанс Холдинг“ АД:



/Юри Катанов/

за ИП „Булброкърс“ ЕАД:



/Радослав Рачев/



СТАНОВИЩЕ НА СЪВЕТА НА ДИРЕКТОРИТЕ НА
„Солапро Холдинг” АД
съгласно чл.151, ал.5 от ЗППЦК
относно
КОРИГИРАНО ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ,
отправено от
„АЛФА ФИНАНС ХОЛДИНГ” АД

като акционер, притежаващ общо 44 174 720 броя акции с право на глас, представляващи 94,464 на сто от капитала и гласовете в Общото събрание на акционерите на „Соларпро Холдинг” АД - пряко 21 288 438 броя акции с право на глас или 45,524 на сто от капитала на Дружеството, чрез свързани лица, притежаващи 22 225 482 броя акции или 47,527 на сто от капитала и непряко по силата на сключени споразумения за обща трайна политика по управление с акционери, притежаващи общо 660 800 броя акции или 1,413 на сто от капитала на „Соларпро Холдинг” АД за закупуване акциите на останалите акционери на дружеството

1. Условия по предложената сделка

Предложената цена за една акция, съгласно коригирания проект на търгово предложение е в размер на 0,78 лева. Представена е обосновка на предложената цена, съгласно изискванията на ЗППЦК и актовете по прилагането му. Съветът на директорите на „Солапро Холдинг” АД счита, че предложената цена е в съответствие с изискванията на ЗППЦК и актовете по прилагането му и е справедлива, както с оглед настоящото състояние на дружеството, така и с оглед изложените намерения на търговия предводител за бъдещо развитие на дружеството.

Търговия предводител е представил и изготвена оценка на ликвидационната стойност от независим оценител.

Съгласно чл. 6, ал. 1, т. 1 от Наредба № 41, справедливата цена на акция е ликвидационната стойност, когато тя надвишава справедливата цена, определена по реда на чл. 5 от наредбата. Когато основателно може да се допусне, че ликвидационната стойност ще е по-висока, то следва да се изготви от независим експерт оценка на ликвидационната стойност.

Някои от обстоятелствата, при които би могло да се допусне, че ликвидационната стойност ще е по-висока от определената справедлива стойност при прилагане на чл. 5 от наредбата, са:

- оценката на дружеството по метода "Нетна стойност на активите" надхвърля с повече от 1,5 пъти предложената от заявителя справедлива цена;
- стойностите на акциите на дружеството, обект на оценка, получени съгласно методите по чл. 5, ал. 1 и 2 от Наредба № 41, се различават една от друга повече от 1,5 пъти.

Тъй като горепосочените обстоятелства са налице, (макар, че дружеството не е в ликвидация или несъстоятелност), е изготвена оценка на ликвидационната стойност от независим експерт оценител съгласно чл. 18, ал. 3 от наредбата, приложена към търговия предводител, заедно със заверени копия на сертификата за правоспособност на независимия оценител по Закона за независимите оценители (в сила от 15.12.2008 г.).

Прилагайки утвърдената методика, ликвидационната стойност на 1 акция на „Соларпро Холдинг” АД е изчислена от независимия експерт на 0,78 лева (седемдесет и осем стотинки). Ликвидационната стойност е равна на справедливата цена на акциите, определена по реда на чл. 5 от Наредба № 41.

Представено е доказателство, че търговия предводител разполага с необходимите средства за заплащане на предложената цена. Ясно и подробно е указана процедурата по приемане на търговия предводител от всеки акционер, който е адресат на предложението, чрез подаване на заявление за приемане по образец, както и срока, в рамките на който предложението може да бъде прието.

Срокът за приемане на коригираното търгово предложение е 28 (двадесет и осем) дни, считано от деня, следващ деня на публикуване на търговия предводител в деня на публикуване на съобщение за Търговия предводител и съществените му условия в специализираната финансова

страница Екстри Нюз. В тази връзка акционерите разполагат с достатъчно време да се възползват от предоставено им право да приемат търговото предложение.

Предвидена е възможност за удължаване на срока за приемане на търговото предложение в рамките на максимално допустимия срок от 70 дни, като търговият предложител регистрира съответните промени в КФН, представя ги на управителният орган на публичното дружество – обект на търговото предложение, на представителите на служителите на търговия предложител или на самите служители (когато няма представители), както и на регулирания пазар, на който са приети за търговия акциите на дружеството и ги публикува незабавно в специализираната финансова страница Екстри Нюз.

Инвестиционните посредници, включително ИП „Булброкърс“ ЕАД - за приелите търговото предложение в негов офис, заплащат дължимите суми на акционерите по указанияте от тях банкови сметки или в брой.

Съветът на директорите на „Солапро Холдинг“ АД, след като се запозна с предоставеното търгово предложение, счита, че същото съответства на нормативните изисквания и е справедливо по отношение на акционерите – адресати на предложението с оглед изложените намерения на търговия предложител за бъдещо развитие на дружеството.

2. Информация за последиците от приемането на търговото предложение върху дружеството и служителите и относно стратегическите планове на предложителя за дружеството - обект на търгово предложение, и тяхното евентуално въздействие върху служителите и мястото на извършване на дейност

Съгласно представената информация в търговото предложение, търговият предложител не възнамерява да извършва преобразуване или прекратяване на „Соларпро Холдинг“ АД, както да извършва промени в капитала на „Соларпро Холдинг“ АД.

Търговият предложител не възнамерява да променя основните дейности и/или финансовата стратегия на „Соларпро Холдинг“ АД в следващия пет годишен период .

Търговият предложител не планира промени в условията по трудовите договори. В този смисъл не се очаква търговото предложение да окаже въздействие върху служителите на „Соларпро Холдинг“ АД.

Въз основа на представената информация в търговото предложение Съветът на директорите на „Солапро Холдинг“ АД счита, че предложената сделка няма да доведе до съществени промени в описаните по-горе обстоятелства, както и върху трудовата заетост в дружеството като цяло.

3. Стратегически планове на търговия предложител върху дружеството – обект на търгово предложение и тяхното въздействие върху служителите и мястото на извършване на дейност

Съгласно представената информация в търгово предложение, главните стратегически планове на търговия предложител относно дружеството – обект на търговото предложение предвиждат запазване и разширяване на приходите от продажби на Дружеството и постепенното разширяване на пазарното присъствие на чрез навлизане на международни пазари и чрез предлагане на съвременни иновативни решения. „Соларпро Холдинг“ АД ще продължи да се стреми и към пазарни ниши, позволяващи генерирането на по-висока добавена стойност, като покривни фотоволтаични инсталации и изграждане на системи, интегрирани в сгради. Плановите на „Алфа Финанс Холдинг“ АД, като основен акционер на „Соларпро Холдинг“ АД, предвиждат през следващите 5 години Дружеството да продължи да се развива в основното направление, в което извършва дейността си до момента – фотоволтаична енергетика и други възобновяеми енергийни източници.

4. Информация относно съществуването на евентуални споразумения по упражняване на правото на глас по акциите на „Солапро Холдинг“ АД, доколкото такава е известна на СД

На Съвета на директорите на „Солапро Холдинг“ АД не са известни други споразумения по отношение упражняването на правото на глас по акциите на дружеството с изключение на

сключеното на 19.10.2017 г. и 20.10.2017 г. споразумения за следване на трайна обща политика по управлението на „Солапро Холдинг» АД, както следва:

- Спас Шопов, акционер притежаващ пряко 410 800 акции с право на глас или 0,878 % от капитала и акциите с право на глас на Соларпро Холдинг АД е уведомил дружеството, че на 19.10.2017 г. е сключил споразумение за следване на трайна обща политика по управлението на „Соларпро Холдинг» АД с Алфа Финанс Холдинг АД, с което страните са се споразумяли да упражняват правата на глас в общото събрание на Соларпро Холдинг АД заедно по начин указан от Алфа Финанс Холдинг АД. С това споразумение общия процент на правата на глас в общото събрание на Соларпро Холдинг АД, контролирани пряко и непряко от Алфа Финанс Холдинг АД достигат 93,69 %.
- Константин Ненов, акционер притежаващ пряко 100 000 акции с право на глас или 0,214 % от капитала и акциите с право на глас на Соларпро Холдинг АД е уведомил дружеството, че на 20.10.2017 г. е сключил споразумение за следване на трайна обща политика по управлението на „Соларпро Холдинг» АД с Алфа Финанс Холдинг АД, с което страните са се споразумяли да упражняват правата на глас в общото събрание на Соларпро Холдинг АД заедно по начин указан от Алфа Финанс Холдинг АД. С това споразумение общия процент на правата на глас в общото събрание на Соларпро Холдинг АД, контролирани пряко и непряко от Алфа Финанс Холдинг АД достигат 94,143 %.
- Иван Ненков, акционер притежаващ пряко 150 000 акции с право на глас или 0,321 % от капитала и акциите с право на глас на Соларпро Холдинг АД е уведомил дружеството, че на 20.10.2017 г. е сключил споразумение за следване на трайна обща политика по управлението на „Соларпро Холдинг» АД с Алфа Финанс Холдинг АД, с което страните са се споразумяли да упражняват правата на глас в общото събрание на Соларпро Холдинг АД заедно по начин указан от Алфа Финанс Холдинг АД. С това споразумение общия процент на правата на глас в общото събрание на Соларпро Холдинг АД, контролирани пряко и непряко от Алфа Финанс Холдинг АД достигат 94,464 %.

5. Данни за броя акции от капитала на „Солапро Холдинг» АД, притежавани от членовете на управителния му орган и дали те възнамеряват да приемат предложението

Членовете на Съвета на директорите на «Солапро Холдинг» АД притежават акции от капитала на дружеството, както следва:

Георги Стефанов Пулев – 4422 броя;
Юри Богомилов Катанов – 2470 броя;
Константин Ненов – 100 000 броя акции

Доколкото съществува споразумение за следване на обща трайна политика по управление на дружеството, сключено между Търговия предложител и Константин Ненов на 20.10.2017 г., Константин Ненов не възнамерява да приема търговото предложение.

Другите двама членове на Съвета на директорите Георги Пулев и Юрий Катанов не възнамеряват да приемат търговото предложение.

ЧЛЕНОВЕ НА СД:

1. Константин Ненов
(Изпълнителен член на СД)

2. Георги Пулев
(Председател на СД)

4. Юрий Катанов
(член на СД)

