

# “ЕТРОПАЛ” АД

---

## ПРОСПЕКТ ЗА ДОПУСКАНЕ ДО ТЪРГОВИЯ НА РЕГУЛИРАН ПАЗАР НА ДЪЛГОВИ ЦЕННИ КНИЖА

### РЕЗЮМЕ

В съответствие с Регламент (ЕО) № 809/2004 на Комисията от 29 април 2004 година относно прилагането на Директива 2003/71/ЕО на Европейския парламент и на Съвета по отношение на информацията, съдържаща се в проспектите, както и формата, включването чрез препратка и публикуването на подобни проспекти и разпространяването на реклами и Наредба №2 от 17.09.2003г. за проспектите при публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа

**19 Декември 2007**

---

Настоящото Резюме следва да се чете като въведение към Проспекта. Резюмето представя накратко основните характеристики и рискове, свързани с дейността на емитента и предлаганите ценни книжа.

Настоящото Резюме заедно с Регистрационния документ и Документа за предлаганите ценни книжа представляват Проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на дългови ценни книжа. Регистрационният документ е представен от Емитента в Комисията за финансов надзор и е одобрен с решение № 1306-ПД/22.10.2007г

В интерес на инвеститорите е да се запознаят не само с Резюмето, но и с целия Проспект преди вземането на инвестиционно решение.

---

**КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР Е ПОТВЪРДИЛА ПРОСПЕКТА С РЕШЕНИЕ №201-Е/18.02.2008г., НО НЕ НОСИ ОТГОВОРНОСТ ЗА ВЕРНОСТТА НА ПРЕДСТАВЕНАТА В НЕГО ИНФОРМАЦИЯ.**

---

Членовете на Съвета на директорите на “ЕТРОПАЛ” АД отговарят солидарно за вредите причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в Проспекта.

Съставителите на финансовите отчети на емитента отговарят солидарно с лицата по предходното изречение за вреди причинени от неверни заблуждаващи или непълни данни във финансовите отчети, а регистрираният одитор - за вредите причинени от одитираните от него финансови отчети.

Лицата, които са изготвили Резюмето, включително неговия превод, носят отговорност за вреди само ако съдържащата се в него информация е заблуждаваща, невярна или противоречи на другите части на Проспекта.


---

## СЪДЪРЖАНИЕ:

<b>1</b>	<b>ДАННИ ЗА ЧЛЕНОВЕТЕ НА УПРАВИТЕЛНИТЕ И НА КОНТРОЛНИТЕ ОРГАНИ, ВИСШИЯ РЪКОВОДЕН СЪСТАВ, КОНСУЛТАНТИТЕ И ОДИТОРИТЕ .....</b>	<b>4</b>
1.1	УПРАВИТЕЛНИ И КОНТРОЛНИ ОРГАНИ.....	4
1.2	ОДИТОРИ .....	4
<b>2</b>	<b>СТАТИСТИЧЕСКИ ДАННИ ЗА ПРЕДЛАГАНЕТО, ОСНОВНА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ, ОБОСНОВКА НА ПРЕДЛАГАНЕТО И ИЗПОЛЗВАНЕ НА ПОСТЪПЛЕНИЯТА, РИСКОВИ ФАКТОРИ.....</b>	<b>4</b>
2.1	ДАННИ ЗА ПРЕДЛАГАНЕТО.....	4
2.2	ОСНОВНА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ.....	5
2.2.1	Данни от годишните отчети: .....	5
2.2.2	Данни от междинните отчети: .....	5
2.3	КАПИТАЛИЗАЦИЯ И ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ .....	5
2.4	ПРИЧИНИ ЗА ИСКАНЕТО ЗА ДОПУСКАНЕ ДО ТЪРГОВИЯ НА РЕГУЛИРАН ПАЗАР НА ЦЕННИ КНИЖА ...	6
2.5	ИЗПОЛЗВАНЕ НА ПОСТЪПЛЕНИЯТА .....	6
2.6	РИСКОВИ ФАКТОРИ.....	6
2.6.1	Рискови фактори, свързани с дейността на Емитента .....	7
2.6.2	Рискови фактори характерни за предлаганите ценни книжа .....	7
<b>3</b>	<b>ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЕМИТЕНТА .....</b>	<b>8</b>
3.1	ИСТОРИЧЕСКА СПРАВКА И РАЗВИТИЕ НА ЕМИТЕНТА.....	8
3.2	ПРЕГЛЕД НА ДЕЙНОСТТА .....	8
3.2.1	Структура на продажбите:.....	9
3.2.2	Главни пазари .....	10
3.2.3	РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА ПРОДАЖБИТЕ ПО РЕГИОНИ:.....	10
3.2.4	КОНКУРЕНТИ .....	11
<b>4</b>	<b>РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА, ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВИ.....</b>	<b>12</b>
4.1	РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА.....	12
4.1.1	ДИНАМИКА НА ПРИХОДИТЕ, РАЗХОДИТЕ И ПЕЧАЛБИТЕ .....	12
4.2	ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ .....	15
4.2.1	ДИНАМИКА НА АКТИВИТЕ.....	15
4.2.2	ДИНАМИКА НА ПАСИВИТЕ.....	15
4.2.3	ЛИКВИДНОСТ И КАПИТАЛОВИ РЕСУРСИ .....	15
4.3	РАЗВОЙНА ДЕЙНОСТ, ПАТЕНТИ И ЛИЦЕНЗИ .....	17
4.4	ОСНОВНИ ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВИ .....	17
4.4.1	ОСНОВНИ ТЕНДЕНЦИИ В ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ.....	17
4.4.2	ПРОГНОЗЕН РАЗМЕР НА ПРОИЗВЕДЕНАТА ПРОДУКЦИЯ .....	18
4.4.3	ДИНАМИКА МАТЕРИАЛНИТЕ ЗАПАСИ ПО ГОДИНИ.....	18
4.4.4	ДИНАМИКА РАЗХОДИТЕ ЗА МАТЕРИАЛИ ПО ГОДИНИ .....	19
4.4.5	ТЕНДЕНЦИИ В ОБЩАТА РЕНТАБИЛНОСТ И СЕБЕСТОЙНОСТТА НА ПРОДАЖБИТЕ .....	19
<b>5</b>	<b>УПРАВИТЕЛНИ ОРГАНИ, РЪКОВОДЕН СЪСТАВ И СЛУЖИТЕЛИ .....</b>	<b>19</b>
<b>6</b>	<b>АКЦИОНЕРИ СЪС ЗНАЧИТЕЛНО УЧАСТИЕ, СДЕЛКИ СЪС СВЪРЗАНИ ЛИЦА.....</b>	<b>20</b>
6.1	ОСНОВНИ АКЦИОНЕРИ.....	20
6.2	СДЕЛКИ СЪС СВЪРЗАНИ ЛИЦА.....	21
<b>7</b>	<b>ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ.....</b>	<b>21</b>
7.1	ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ.....	21
7.2	СЪЩЕСТВЕНИ ПРОМЕНИ, НАСТЪПИЛИ СЛЕД ДАТАТА НА ПОСЛЕДНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ .....	22
<b>8</b>	<b>ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО ЦЕННИТЕ КНИЖА, КОИТО ЩЕ БЪДАТ ДОПУСКАНИ ДО ТЪРГОВИЯ .....</b>	<b>22</b>
8.1	ДАННИ ЗА ПРЕДЛАГАНЕТО, УСЛОВИЯ И СРОКОВЕ .....	22
8.2	ПЛАН ЗА РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА ЦЕННИТЕ КНИЖА .....	23
8.3	ПАЗАРИ .....	23
8.4	ПРИТЕЖАТЕЛИ НА ЦЕННИ КНИЖА ПРОДАВАЧИ .....	23

8.5	РАЗХОДИ ПО ЕМИСИЯТА.....	23
8.6	РАЗВОДНЯВАНЕ (НАМАЛЯВАНЕ) СТОЙНОСТТА НА АКЦИИТЕ .....	24
<b>9</b>	<b>ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ.....</b>	<b>24</b>
9.1	ДАННИ ЗА АКЦИОНЕРНИЯ КАПИТАЛ.....	24
9.2	КРАТКА ИНФОРМАЦИЯ ЗА УСТАВА И УЧРЕДИТЕЛНИЯ АКТ .....	24
<b>10</b>	<b>ДЕКЛАРАЦИИ .....</b>	<b>25</b>
10.1	ДЕКЛАРАЦИЯ ОТ СЪСТАВИТЕЛИТЕ НА НАСТОЯЩИЯ ДОКУМЕНТ:.....	25
10.2	ДЕКЛАРАЦИЯ ОТ ЕМИТЕНТА:.....	25

Инвеститорите, проявили интерес към Проспекта за ценните книжа могат да се запознаят с оригинала на документа, както и да получат безплатно копие и допълнителна информация по него в офисите на:

<p><b>ЕМИТЕНТА</b></p> 	<p>ЕТРОПАЛ АД гр. Етрополе, бул. “Руски” № 191. Тел. (+359 720) 34 22; Лице за контакт: Пламен Патев Тел. (+359 2) 965 15 63; Лице за контакт: Галя Георгиева от 9.30 – 17.00 e-mail: <a href="mailto:g_georgieva@eurohold.bg">g_georgieva@eurohold.bg</a> Интернет адрес: <a href="http://www.etropal.eu">www.etropal.eu</a></p>
<p><b>ВОДЕЩ МЕНИДЖЪР</b></p> 	<p>гр. София , бул. “Витоша” № 3. Тел. (+359 2) 8169 204; от 9.30 – 17.00 Лица за контакт: Петър Савов, E-mail: <a href="mailto:savovp@piraeusbank.bg">savovp@piraeusbank.bg</a></p>

**ЕТРОПАЛ АД ИНФОРМИРА ПОТЕНЦИАЛНИТЕ ИНВЕСТИТОРИ, ЧЕ ИНВЕСТИРАНЕТО В ЦЕННИ КНИЖА Е СВЪРЗАНО С ОПРЕДЕЛЕНИ РИСКОВЕ.**

СПЕЦИФИЧНИТЕ ЗА ЕМИТЕНТА РИСКОВИТЕ ФАКТОРИ СА РАЗГЛЕДАНИ ПОДРОБНО НА СТР. 6 И СЛЕДВАЩИТЕ ОТ РЕГИСТРАЦИОННИЯ ДОКУМЕНТ.

РИСКОВИТЕ ФАКТОРИ, ХАРАКТЕРНИ ЗА ПРЕДЛАГАНИТЕ ЦЕННИ КНИЖА, СА ОПИСАНИ НА СТРАНИЦА 6 И СЛЕДВАЩИТЕ ОТ ДОКУМЕНТА ЗА ПРЕДЛАГАНИТЕ ЦЕННИ КНИЖА

## 1 ДАННИ ЗА ЧЛЕНОВЕТЕ НА УПРАВИТЕЛНИТЕ И НА КОНТРОЛНИТЕ ОРГАНИ, ВИСШИЯ РЪКОВОДЕН СЪСТАВ, КОНСУЛТАНТИТЕ И ОДИТОРИТЕ

### 1.1 УПРАВИТЕЛНИ И КОНТРОЛНИ ОРГАНИ

Етропал АД се управлява от Съвет на директорите, съставен от три физически лица.

Пламен Пеев Патев - Член на Съвета на Директорите на Етропал АД от 1998 г. Изпълнителен член на Съвета на директорите от 1998 година.

Николай Михайлов Пенчев - Председател на Съвета на Директорите на Етропал АД от 1998г.

Асен Милков Христов - Заместник председател на Съвета на директорите от 2007г.

Дружеството се представява от Изпълнителния член на Съвета на директорите Пламен Пеев Патев.

Между членовете на Съвета на директорите няма установени фамилни връзки.

Дейността на емитента не е зависима от индивидуалния професионален опит или квалификация на други служители.

При изготвянето на този Документ не са ползвани услуги на външни консултанти.

### 1.2 ОДИТОРИ

За 2004, 2005 и 2006 и 2007г. одитор на Етропал АД е Емил Стефанов Бозев с адрес гр. София , ул. “Цар Асен” № 16, диплома № 0299/1995г..

Одиторът е член на Института на дипломираните експерт–счетоводители в България.

В посочения период одиторът не е подавал оставка, нито е бил отстраняван или преназначаван.

## 2 СТАТИСТИЧЕСКИ ДАННИ ЗА ПРЕДЛАГАНЕТО, ОСНОВНА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ, ОБОСНОВКА НА ПРЕДЛАГАНЕТО И ИЗПОЛЗВАНЕ НА ПОСТЪПЛЕНИЯТА, РИСКОВИ ФАКТОРИ

### 2.1 ДАННИ ЗА ПРЕДЛАГАНЕТО

Предмет на допускане до търговия на регулиран пазар е емисията Облигации с обща номинална от 2 000 000 (два милиона) евро. Общият брой на облигациите от емисията е 2000 (две хиляди) броя с номинална и емисионна стойност от 1000 /хиляда/ евро всяка, **ISIN код BG2100020077**

Облигациите от настоящата емисия са обикновени, поименни, безналични, лихвоносни, свободно прехвърляеми, непривилегировани, обезпечени, с падеж 60 месеца от датата на издаването им, лихвен купон – плаващ в размер на тримесечен EURIBOR + 3.25% надбавка на годишна база и шестмесечен период на лихвени плащания.

Облигациите са издадени съгласно решение на Общото събрание на акционерите на Емитента, от 10.02. 2004г. И решение на Съвета на Директорите от 15.07.2007г.

Всички облигации от настоящата емисия са записани и изцяло платени на датата на емитиране 08 Август 2007 при условията на първично частно предлагане

Облигациите ще се търгуват на регулиран пазар при наличие на одобрен от страна на Комисията за Финансов Надзор Проспект за публично предлагане и решение на съответния регулиран пазар за допускане на облигациите за търговия.

Началният срок за вторична търговия с облигациите на Емитента на Неофициален пазар на Българска фондова борса – София АД е датата на първа котировка,

определена от Съвета на директорите на БФБ – София. Крайният срок на вторичната търговия на БФБ-София АД е 3 работни дни преди падежа на облигационната емисия.

## 2.2 ОСНОВНА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ

Посочените по-долу избрани финансови данни са извлечение от одитираните финансови отчети на Етропал АД за последните 3 финансови години както и от неодитираните междинни финансови отчети към Септември 2005, 2006 и 2007 година. От месец Септември 2007 Дружеството изготвя и консолидирани финансови отчети.

Годишните финансови отчети за 2004, 2005 и 2006 г., както и междинните отчети към Септември са публикувани на сайтовете на Българска фондова борса – София АД и Комисията по финансов надзор.

### 2.2.1 ДАННИ ОТ ГОДИШНИТЕ ОТЧЕТИ:

Наименование	31.12.2004 хил.лева	31.12.2005 хил.лева	31.12.2006 хил.лева
Приходи от основна дейност	5,294	6,350	10,896
Печалба /загуба от основна дейност	86	300	559
Нетна печалба/загуба от дейността	66	255	475
Сума на активите	4,662	5,967	8,435
Нетни активи	1,239	1,492	2,109
Акционерен капитал	514	514	1,100

### 2.2.2 ДАННИ ОТ МЕЖДИННИТЕ ОТЧЕТИ:

Наименование	30.09.2005 хил.лева	30.09.2006 хил.лева	30.09.2007 хил.лева <i>Неконсолидиран</i>	30.09.2007 хил.лева <i>Консолидиран</i>
Приходи от основна дейност	4,307	7,418	9,801	11,382
Печалба /загуба от основна дейност	109	189	903	1,645
Нетна печалба/загуба от дейността	109	189	903	1,645
Акционерен капитал	514	514	5,000	5,000

## 2.3 КАПИТАЛИЗАЦИЯ И ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ

В таблицата по-долу са представени данни за капитализацията и задлъжнялостта на Дружеството на база одитирани финансови отчети към 31.12.2004 г., 31.12.2005 г., 31.12.2006 г. както и неодитиран междинен финансов отчет към 30.09.2007 г. на консолидирана и неконсолидирана база.

Показатели	31.12.2004 хил.лева	31.12.2005 хил.лева	31.12.2006 хил.лева	30.09.2007 хил.лева Неконсолидиран	30.09.2007 хил.лева Консолидиран
<b>1. Собствен капитал:</b>	<b>1,239</b>	<b>1,492</b>	<b>2,109</b>	<b>6,352</b>	<b>7,094</b>
• Основен капитал	514	514	1,100	5,000	5,360
• Невнесен капитал	-	-	-440	-	-
• Резерви	210	208	204	204	204
• Финансов резултат	515	770	1,245	1,148	1,530
<b>2. Дългосрочни пасиви</b>	<b>1,513</b>	<b>1,577</b>	<b>1,636</b>	<b>4,059</b>	<b>4,063</b>
<b>3. Краткосрочни пасиви</b>	<b>1,910</b>	<b>2,898</b>	<b>4,690</b>	<b>7,044</b>	<b>8,163</b>
<b>4. Всичко пасиви (2+3)</b>	<b>3,423</b>	<b>4,475</b>	<b>6,326</b>	<b>11,103</b>	<b>12,226</b>
<b>5. Краткотрайни активи</b>	<b>2,941</b>	<b>3,714</b>	<b>5,646</b>	<b>13,473</b>	<b>14,789</b>
<b>6. Общо активи</b>	<b>4,662</b>	<b>5,967</b>	<b>8,435</b>	<b>17,455</b>	<b>19,320</b>
<b>7. Нетен оборотен капитал</b>	<b>1,031</b>	<b>816</b>	<b>956</b>	<b>11,103</b>	<b>12,226</b>
Коефициент на финансова автономност (1/4)	0,36	0,33	0,33	0.57	0.58
Коефициент на задлъжнялост (4/1)	2,76	2,99	2,99	1.75	1.72

#### 2.4 ПРИЧИНИ ЗА ИСКАНЕТО ЗА ДОПУСКАНЕ ДО ТЪРГОВИЯ НА РЕГУЛИРАН ПАЗАР НА ЦЕННИ КНИЖА

Допускането до търговия на регулиран пазар на облигациите на "Етропал" АД има за цел регистрация на облигациите за търговия на "Неофициален пазар" на БФБ София АД с цел осигуряване на достъп до ценните книжа на широк кръг инвеститори и улесняване на вторичната търговия с тях.

#### 2.5 ИЗПОЛЗВАНЕ НА ПОСТЪПЛЕНИЯТА

Облигационният заем ще се използва, за да осигури ресурс за финансиране на Инвестиционната Програма на Издателя за разширяване и развиване на производството.

Получените от облигационния заем средства да бъдат изразходвани както следва:

- За инвестиционни нужди – до 1 700 000 (един милион и седемстотин хиляди) евро, които да бъдат използвани за финансиране на 100% (сто) процента стойността (без ДДС) на инвестиционен бюджет за 2007 г., предвиждащ изграждане на нови помещения в рамките на съществуващото предприятие в Етрополе, закупуване на специализирани машини, оборудване и транспортни средства
- За оборотни средства - до 300 000 (триста хиляди) евро

#### 2.6 РИСКОВИ ФАКТОРИ

"Етропал" АД информира потенциалните инвеститори, че инвестирането в корпоративни облигации е свързано с определени рискове. Инвеститорите трябва внимателно да прочетат рисковете, свързани с инвестирането в облигации от настоящата емисия преди да вземат инвестиционно решение.

## **2.6.1 РИСКОВИ ФАКТОРИ, СВЪРЗАНИ С ДЕЙНОСТТА НА ЕМИТЕНТА**

### **2.6.1.1 СИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ**

Систематичните рискове представляват рисковете, генерирани от икономиката като цяло в резултат на колебанието на макроикономическите показатели.

Подробно описание на систематичните рискове, инвеститорите могат да намерят в Регистрационния документ на емитента, в раздел "Рискови фактори", на стр. 6-8.

**ПОЛИТИЧЕСКИ РИСК** - Политическият риск отразява влиянието на политическите процеси в страната върху стопанския и инвестиционния процес.

**МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ РИСКОВЕ** – Евентуални промени в макроикономическата среда, поддържането на фискална дисциплина или глобална криза биха се отразили негативно.

**ВАЛУТЕН РИСК** - Валутният риск се свързва с възможността приходите и разходите на икономическите субекти в страната да бъдат повлияни от промените на валутния курс на националната валута (BGN) спрямо други валути

**ИНФЛАЦИОНЕН РИСК** - Инфлационният риск се свързва с вероятността инфлацията да повлияе на реалната възвръщаемост на инвестициите.

**ЛИХВЕН РИСК** - Лихвеният риск е свързан с възможността нетните доходи на компаниите да намалеят в следствие на повишение на лихвените равнища, при които емитента може да финансира своята дейност.

### **2.6.1.2 НЕСИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ**

Това са рисковете, които са специфични за отрасъла и за самата фирма.

Подробно описание на систематичните рискове, инвеститорите могат да намерят в Регистрационния документ на емитента, в раздел "Рискови фактори", на стр. 8-11.

**СЕКТОРЕН РИСК** - Секторният риск се поражда от влиянието на технологичните промени в отрасъла, конкуренцията между външните и вътрешни производители търсене, предлагане, ограниченост на пазара и др.

**ФИРМЕН РИСК** - Фирменият риск е свързан с естеството на дейност на дружеството, като за всяко дружество е важно възвръщаемостта от инвестираните средства и ресурси да съответства на риска, свързан с тази инвестиция.

**ЛИКВИДЕН РИСК** - Ликвидният риск е свързан с възможността "Етропал" АД да не погаси в договорения размер и/или срок свои задължения.

**ОПЕРАТИВНИ РИСКОВЕ** - Оперативните рискове са свързани с управлението на дружеството, възможни технически грешки в управленческата информационна система, възможни грешки на системата за вътрешен контрол, напускане на ключови служители и др.

## **2.6.2 РИСКОВИ ФАКТОРИ ХАРАКТЕРНИ ЗА ПРЕДЛАГАНИТЕ ЦЕННИ КНИЖА**

Рисковите фактори характерни за предлаганите ценни книжа са описани подробно на стр. 6 и следващите от Документа за предлаганите ценни книжа, неразделна част от този Проспект.

### **КРЕДИТЕН РИСК**

Кредитният риск се изразява във вероятността еминентът да не изплати напълно и в срок дължимите суми към облигационерите, както и вероятността да бъде обявен в несъстоятелност.

### **ЛИХВЕН ИЛИ ЦЕНОВИ РИСК**

Лихвеният риск е рискът от неблагоприятна промяна на цената на облигацията, произтичаща от промяна на нивата на пазарните лихвени проценти. Върху цената на Облигациите могат да оказват и влияние общите тенденции на пазара, доходността на алтернативните инвестиции или други фактори.

### **ЛИКВИДЕН РИСК**

Ликвидният риск произтича от липса на пазарно търсене на облигациите на емитента и невъзможността от покупко продажбата им в желания момент.

### **ИНФЛАЦИОНЕН РИСК**



Инфлационния риск се свързва с вероятността инфлацията да повлияе на реалната доходност (възвръщаемост) на инвестицията.

#### **ВАЛУТЕН РИСК**

Валутният риск произтича от деноминиранието на облигациите в евро и изплащането на лихвите и главниците в лева. Неблагоприятна промяна на курса Евро/Лев би довела до намаляване на ефективната доходност.

#### **РИСК ПРИ РЕИНВЕСТИРАНЕ**

Рискът при реинвестиране е рискът, че паричните суми, получавани при плащанията по време на периода на държане на облигацията, ще бъдат реинвестирани при доходност, различна от първоначалната доходност до падежа.

#### **РИСК ОТ ПРЕДПЛАЩАНЕ**

Облигационерите, инвестирани в настоящата емисия, не са изложени на риск от предплащане, тъй като емитентът не предвижда опция за обратно изкупуване на облигациите преди падежа.

## **3 ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЕМИТЕНТА**

### **3.1 ИСТОРИЧЕСКА СПРАВКА И РАЗВИТИЕ НА ЕМИТЕНТА**

Наименованието на емитента е “ЕТРОПАЛ” АД. Емитентът е регистриран по фирмено дело № 141 по описа на Софийски окръжен съд за 1990 г. под № 132, том 3, стр. 134. Дружеството е регистрирано през 1990 г. и неговата дейност не е ограничена от прекратително условие или срок.

Етропал АД е с предмет на дейност научноизследователска, експериментална и развойна дейност в областта на ортопедията и травматологията, производство на ендопротези и имплантанти, специални биокерамични материали и сплави за медицински нужди, специален хирургически инструментариум, остеосинтезни средства, производство на спринцовки за еднократна употреба, хемодиализатори и хемолинии, медицински материали за еднократна употреба

Седалището и адресът на управление на Емитента е Република България, гр. Етрополе, бул. “Руски” № 191.

Началото на производствената дейност в град Етрополе е свързано с разпореждане Министерския съвет от 1983 г. за създаване на научно-производствени и стопански комплекси към Медицинска академия, по силата на което е образуван Научно-производствен стопански комплекс (НПСК) за ендопротези, инструментариум и консумативни медицински материали със седалище в гр. Етрополе. В следствие се създава държавна фирма “Медбио” с 11 поделения, едно от които е НПСК “Етропал” – гр. Етрополе. Етропал е вписано в търговския регистър за първи път като дъщерната фирма на “Медбио” през 1990 г.

По силата на приватизационен договор, сключен през 1998 г., дружеството е приватизирано и към момента е с изцяло частно акционерно участие.

Към момента капиталът на дружеството е в размер на 5,000,000 лева, разпределен в 5,000,000 обикновени поименни безналични акции, с право на един глас, всяка с номинална стойност от 1 лев.

### **3.2 ПРЕГЛЕД НА ДЕЙНОСТТА**

Етропал АД е водеща фирма в производството на медицински изделия за еднократна употреба: консумативи за хемодиализа, системи за инфузия и трансфузия, спринцовки и инжекционни игли, интравенозни канюли, катетри и сонди, хирургични ръкавици, уринаторни и колостомни торби, както и някои изделия за лабораторни цели. Етропал АД произвежда също ендопротези и инструменти за имплантиране.

От 1982г. Етропал АД произвежда спринцовки за еднократна употреба, а от 1984г. започва и производство на консумативи за хемодиализа. Различните видове артериални и венозни системи се използват с най-широко разпространените диализни машини. Съвместно с водещи световни фирми Етропал АД предлага диализатори с



капилярни мембрани на база хемофан и целулозен ацетат, диасетат, полусинтетични и синтетични мембрани с различна активна повърхност.

Произведените от Етропал АД продукти могат да бъдат групирани по следния начин:

⇒ консумативи (специални и общи)

Групата на специалните консумативи включва хемолинии, хемодиализатори, фистуларни игли – опаковани и стерилизирани.

Общите пластмасови медицински консумативи – инфузионни и кръвопреливни системи, катетри, уринаторни торби, анус-претери, инфузионни системи тип "Бътерфлай", спринцовки за еднократна употреба със следните типоразмери – 1мл, 2мл, 5мл, 10 мл, 20 мл, 50 мл, като 2 мл и 5 мл спринцовки формират 80% от общото им производство.

⇒ ендопротези, инструментариум за имплантиране и остиосинтезни средства

Качеството на продукцията е гарантирано чрез внедрената система за качество. В края на 1999г. е получен сертификат за одобрение съгласно ISO 9002 от сертифициращата организация Lloyd's Register Quality Assurance. В началото на 2002г. дружеството е сертифицирано от същата организация и получи сертификати за одобрена система за качество съгласно ISO 9001 и ISO 13485, както и за безопасност на продукта в съответствие с Европейска директива 93/42/ЕЕС. На медицинските изделия: диализатори, системи за хемодиализа, фистулни игли, спринцовки, инжекционни игли, инфузионни и трансфузионни системи е присъден знак СЕ-марка.

В представената по-долу таблица са разгледани обемите и динамиката на продажбите на Етропал АД за последните три години по отделни позиции от производствения асортимент.

### 3.2.1 СТРУКТУРА НА ПРОДАЖБИТЕ:

Пазари	2004 г.		2005 г.		2006 г.		30.09.2007 г.
	брой	брой	%	брой	%	брой	
Диализатори	134,828	145,310	7.77%	214,623	47.70%	362,475	
Хемолинии	861,764	966,858	12.19%	783,792	-18.93%	479,335	
Спринцовки	13,335,225	17,202,884	29.00%	25,663,530	49.18%	15,280,000	
Инфузионни системи	343,356	260,981	-23.99%	385,132	47.57%	320,000	
Трансфузионни системи	37,060	45,676	23.25%	40,285	-11.80%	20,185	
Стави	204	227	11.27%	489	115.42%	252	
Хирургични сетове	-	1,463,541	-	2,753,388	88.13%	3,031,921	
Медицински изделия за ТУСО /палети/	-	-	-	33	-	627	
Други-сонди, катетри	323,720	3,723,378	1050.18%	934,325	-74.91%	834,263	

През 2005 година Етропал АД увеличава продажбите в лева на най-рентабилните си продукти /хемолинии/ с 12,19% спрямо предходната 2004г. Производството на диализатори се е увеличило с 7,77% през 2005г. и с нови 47,7% през 2006г. Продажбите на спринцовки след изпълнението на предвидените инвестиции в това направление бележат значителен ръст, през 2005г. продажбите на спринцовки се увеличават с 29% спрямо 2004г., докато през 2006г те достигат ръст от 49,18%, спрямо 2005г. За деветмесечието на 2007 година значителен ръст на продажбите бележат диализаторите – 68,89% спрямо цялата 2006 година. До края на 2007 година се очаква ръст и в продажбата на останалата част от производството в сравнение с 2006.

Значителен ръст за разглеждания период се наблюдава и при хирургичните сетове с10,12%, които основно са предназначени за износ.

През 2004г. и 2005г. продажбите на стави са сравнително постоянни, като значителен ръст от 115.42% бележат през 2006г. Очакваната продажба на стави се очаква да достигне 500 броя за цялата 2007 година. От 2004г. продажбите на повечето инфузионни и трансфузионни системи се осъществява заедно с продажбите на хемолинии. В представените данни тези комплектни продажби са показани като продажби само на хемолинии и това е основната причина за формалния спад на единичните продажби на инфузионни и трансфузионни системи. През 2005г. Етропал АД започва производство на хирургични сетове за фирмите LCH-Франция, Gynpeas-Франция, Laboderm-Франция, в структурата на Novomed-Холдинг. През 2006г. произведената за тях продукция се е увеличила до 88,13%. В края на 2006г. дружеството започва производство на около 70 вида медицински консумативи за Тусо Healthcare International. Тусо е американски концерн с поделения в цял свят и един от лидерите в производството и дистрибуция на медицински консумативи.

Капацитетите за производство на описаната продукция на база съществуващите производствени мощности са следните:

- хемодиализатори – производство, опаковка и стерилизация. Капацитетът е 1 200 хил.бр. годишно
- хемолинии - капацитет около 1,000 хил.броя годишно. Произвеждат се хемолинии тип “Гамбро”, “Фрезениус”, “Унимат” и други ;
- спринцовки за еднократна употреба – капацитет около 15–20 млн. броя годишно при трисменен режим на работа;
- ендопротези и инструментариум за имплантирането им – капацитет 1,200 броя годишно;
- уринаторни торби и други торбички – капацитет около 300 хил.броя годишно;
- кръвопреливни инфузионни системи – капацитет 1,5 млн. броя годишно;

### 3.2.2 ГЛАВНИ ПАЗАРИ

Етропал АД е с утвърдени пазарни позиции на вътрешния пазар, където реализира над 75% от произвежданата продукция. През последните години се осъществява износ в съседните на България страни. Целеви пазари, където вече е извършена регистрация на продуктите са Русия, Беларус, Молдова. Постигнати са договорености за продажби в Турция, Гърция. Словакия, Италия и Португалия. Завършват процедури по регистрация на продукти в Южна Америка.

### 3.2.3 РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА ПРОДАЖБИТЕ ПО РЕГИОНИ:

Пазари	2004 г.		2005 г.		2006 г.		30.09.2007 г.
	хил. лв	хил. лв	%	хил. лв	%	хил. лв	
Вътрешен пазар	4,185	4,411	5.4%	5,852	32.7%	6,533	
Външен пазар	882	1,631	84.9%	2,502	53.4%	3,268	
<b>Общо</b>	<b>5,067</b>	<b>6,042</b>	<b>19.2%</b>	<b>8,354</b>	<b>38.3%</b>	<b>9,801</b>	

Търсенето на медицинските продукти е относително постоянно, без значителни флукуации по отношение на сезонност и количества. Основен клиент на Етропал АД е Министерството на здравеопазването, притежаващ най-голям дял в приходите от продажби на дружеството. Това се дължи на специфичната организация на продажбите на диализатори и хемолинии в България, а именно: Министерството на здравеопазването провежда специализирани търгове за снабдяване на диализните

центрове в страната. Тези конкурси се провеждат веднъж на 10-12 месеца. Квотата за доставка на диализатори се разпределя между 2-3 доставчика, като най-често Етропал АД печели една от най-големите поръчки, тъй като предлага конкурентни цени.

Етропал АД е единственият български производител на консумативи за хемодиализа – хемолинии, хемодиализатори и фистулни игли. Произвежданите производни продукти - системи за хемодиализа са без конкуренция у нас и пазарният дял е 100%.

В останалите производни продукти – спринцовки, уринаторни торби и други системи за кръвопреливни и инфузионни сонди, катетри и дренажи конкуренти са „Момина крепост” АД, гр.Велико Търново и вносителите. Предприятието във Велико Търново е с по-големи капацитетни възможности /100-120 млн. броя спринцовки при 20 млн. броя за Етропал АД/.

В производството на метални ендопротези и остиосинтезни средства Етропал АД е единствен производител в страната и се конкурира само с вносителите. Основно предимство на дружеството са конкурентните цени и високото качество на изходните материали.

### **3.2.4 КОНКУРЕНТИ**

На пазара на медицинските продукти в национален и световен мащаб работят утвърдени производители и вносителите. Производственият асортимент на Етропал АД обхваща продукти с относително постоянно потребление.

По отношение на общите консумативи основен конкурент от производителите на българския пазар е Момина крепост АД, Велико Търново. Преимуществото на Момина крепост АД са по-големите капацитетни възможности за производство на спринцовки. Конкуренти на вътрешния пазар по отношения на общите консумативи са и всички дистрибутори и вносителите от Китай, Италия, Малайзия, Индия, Египет.

Основните конкуренти на международните пазари са големите фирми в бранша - “Фрезениус” - Германия, “Гамбро” – Швеция. Постигнатото в последните години технологичното обновяване на производственото оборудване и ниска себестойност на производство увеличават шансовете на Етропал АД да заеме добри пазарни позиции в съседните на България страни като Гърция, Румъния, Турция, Сърбия, Молдова и Украйна, в които липсват производства на специализирани консумативи.

Предимствата на конкурентите са утвърдените им имена в производството и продажбите на медицински консумативи, произвежданата широка номенклатура от предлагани стоки с много високо качество, възможност за производство на голям обем продукция и възможности за иновационна дейност в областта на медицинските консумативи.

Конкурентните пазарни предимства на Етропал АД са: монополна позиция на българския пазар на хемодиализатори; поддържане на високо качество на произвежданата продукция; възможност за задоволяване на потребности от консумативи с относително малки обеми на търсене и добра рентабилност; реализиране на успешен бизнес-модел на сътрудничеството с водещи фирми в бранша; водещ производител на вътрешния пазар; бърза реакция и удовлетворяване на всяка нерегулярна поръчка от клиенти; ниска себестойност на продукцията; използването на сравнително евтина работна ръка; прилагане на пазарно-ориентирани методи за ценообразуване; възможности за оптимизиране на логистичните разходи.

## 4 РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА, ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВИ

### 4.1 РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА

#### 4.1.1 ДИНАМИКА НА ПРИХОДИТЕ, РАЗХОДИТЕ И ПЕЧАЛБИТЕ

През 2006г. в обема на приходите от продажби е отчетен ръст в размер на 69.9%. Останалите приходи също са постигнали съществен ръст спрямо предходната година. Общите приходи от дейността на Етропал АД за 2006г. отбелязват ръст от 71.6% спрямо реализираните приходи за 2005г.

За третото тримесечие на 2007 година общите приходи от дейността са нараснали с 32% на неконсолидирана база. На консолидирана база общите приходи за деветмесечието достигат 11.391 хил лв.

##### 4.1.1.1 ДИНАМИКА И СТРУКТУРА НА ПРИХОДИТЕ:

Приходи	2004 г.	2005 г.		2006 г.		30.09.2007 г. неконсолидиран	30.09.2007 г. консолидиран
	хил. лв.	хил. лв.	%	хил. лв.	%	хил. лв.	хил. лв.
Нетни приходи от продажби	5,270	6,345	20,4	10,781	69,9	9,801	11,382
Приходи от финансираня	14	-	-	-	-	-	-
Финансови приходи	10	5	-50	115	2,200	4	9
Общо приходи от дейността	5,294	6,350	19,9	10,896	71,6	9,805	11,391
Извънредни приходи	-	-	-	-	-	-	-
<b>Общо приходи</b>	<b>5,294</b>	<b>6,350</b>	<b>19,9</b>	<b>10,896</b>	<b>71,6</b>	<b>9,805</b>	<b>11,391</b>

Приходите и разходите на дружеството нарастват с относително еднакъв темп, което се дължи на последователността на дружеството и следването на политика на увеличаване на обема на продажбите, а не на разширяването на маржа между покупната и продажната цена.

##### 4.1.1.2 ДИНАМИКА НА ПРИХОДИТЕ ОТ ПРОДАЖБИ

Приходи от продажби	2004 г.	2005 г.		2006 г.		30.09.2007 г. неконсолидиран	30.09.2007 г. консолидиран
	хил. лв.	хил. лв.	%	хил. лв.	%	хил. лв.	хил. лв.
1. Продукция	5,066	6,042	19,3	8,327	37,8	9,060	9,108
2. Стоки	107	46	-57	1,989	4,223,9	81	1,507
3. Услуги	62	69	11,3	277	301,4	337	444
4. Други	35	188	437,1	188	0	323	323
<b>Общо</b>	<b>5,270</b>	<b>6,345</b>	<b>20,4</b>	<b>10,781</b>	<b>69,91</b>	<b>9,801</b>	<b>11,382</b>

В структурата на продажбите най-голям дял заема продукцията. През 2006г. приходите от продажби са нараснали с 37,8% от 6,042 хил.лв. през 2005г. достигат до 8,327 хил.лв. през 2006г. Приходите от услуги се увеличават с нарастващ темп, но те заемат незначителен дял от общите приходи. За деветмесечието на 2007 година отново най-голям дял има продажбата на продукция – 9,060 хил лв. Приходите от продажба на продукция към Септември 2007 година надминават тези за цялата 2006 година с 733 хил лв. Значителен ръст бележат и приходите от продажба на услуги и други, съответно 21,66% и 71,81% в сравнение с 2006г., но те заемат незначителен дял в

общите приходи. На консолидирана база най-голям дял отново заемат приходите от продажба на продукцията – 9,108 хил лв, следвани от стоки, услуги и други.

#### 4.1.1.3 СТРУКТУРА НА ПРИХОДИТЕ ОТ ПРОДАЖБИ:

Пазари	2004 г.		2005 г.		2006 г.		30.09.2007 г.	
	хил. лв.	%	хил. лв.	%	хил. лв.	%	хил. лв.	%
Диализатори	1,918	37.85%	2,365	39.14%	3,083	37.03%	4,843	49.41%
Хемолинии	2,370	46.77%	2,254	37.31%	2,304	27.67%	2,856	29.14%
Спринцовки	403	7.95%	505	8.36%	569	6.83%	763	7.79%
Инфузионни системи	98	1.93%	29	0.50%	30	0.36%	90	0.91%
Трансфузионни с-ми	18	0.35%	19	0.30%	37	0.44%	32	0.33%
Стави	48	0.95%	79	1.30%	454	5.45%	256	2.62%
Хирургични сетове	-	-	379	6.27%	713	8.56%	785	8.00%
Медицински изделия за ТУСО /палети/	-	-	-	-	8	0.10%	164	1.67%
Други консумативи	211	4.16%	412	6.82%	1,128	13.55%	12	0.12%
<b>Общо приходи</b>	<b>5,066</b>	<b>100%</b>	<b>6,042</b>	<b>100%</b>	<b>8,327</b>	<b>100%</b>	<b>9,801</b>	<b>100%</b>

Етропал АД поддържа относително постоянна структура на продажбите в лева. Продажбите на най-рентабилните продукти /хемолинии/ заемат около 30% от всички продажби, а продажбите на диализатори осигуряват около 40% от общите продажби. Производството на спринцовки се стабилизира след 2004г., когато е отбелязан значителен спад в резултат на нерегламентирания внос от Китай. През разглеждания период най-голям дял в структурата на продажбите в лева бележи продажбата на диализатори /59,02%/. Следва делът на най-рентабилните продукти – хемолинии /29,14%/.

#### 4.1.1.4 ДИНАМИКА И СТРУКТУРА НА РАЗХОДИТЕ НА ЗА ПОСЛЕДНИТЕ ТРИ ГОДИНИ:

Разходи	2004 г.		2005 г.		2006 г.		30.09.2007 г. неконсолидиран	30.09.2007 г. консолидиран
	хил. лв.	хил. лв.	%	хил. лв.	%	хил. лв.	хил. лв.	
Разходи по иконом. елементи	4,915	6,039	<b>22,8</b>	7,806	<b>29,5</b>	8,078	7,960	
Суми с корективен характер	145	275	-	2,022	-	354	1,300	
Финансови разходи	148	286	<b>93,2</b>	519	<b>81,5</b>	470	486	
Общо разходи за дейността	5,208	6,050	<b>16,1</b>	10,337	<b>70,9</b>	8,902	9,746	
Извънредни разходи		-	-	-	-	-	-	
<b>Общо разходи</b>	<b>5,208</b>	<b>6,050</b>	<b>16,2</b>	<b>10,337</b>	<b>70,9</b>	<b>8,902</b>	<b>9,746</b>	

През 2004г. нарастват разходите по икономически елементи във връзка с по-голямата производствена дейност. (Счетоводната печалба е в размер на 86 хил.лева, а чистата възлиза на 66 хил.лева. През 2006г. ръстът на продажбите продължава да се увеличава и достига до 69,91% спрямо 2005г. Счетоводната печалба се увеличава с 86,33% и достига до 559 хил.лв.)

В структурата на разходите за дейността значителен дял заемат разходите за материали, следвани от разходите за външни услуги.

На консолидирана база за деветмесечието разходите са на стойност 9,746 хил лв. В структурата на разходите за деветмесечието както на неконсолидирана, така и на консолидирана база най-голям дял заемат разходите за материали, следвани от разходи за възнаграждения.

**4.1.1.5 РЕЗУЛТАТ ОТ ФИНАНСОВА ДЕЙНОСТ:**

Наименование	31.12.2004г. хил.лева	31.12.2005г. хил.лева	31.12.2006г. хил.лева	30.09.2007 г. хил.лева неконсолидиран	30.09.2007 г. хил.лева консолидиран
Финансови приходи	10	5	115	4	9
Финансови разходи	148	286	519	470	486
<b>Нетни финансови приходи/разходи</b>	<b>-138</b>	<b>-281</b>	<b>-404</b>	<b>-466</b>	<b>-477</b>

Нарастването на финансовите разходи се дължи предимно на разходи за лихви. През последните години Емитентът използва дългосрочно кредитиране чрез банкови и облигационни заеми. През м. Август 2007 дружеството погаси първия си облигационен заем и издаде нов при по-изгодни лихвени нива. Очаква се лихвените разходи през настоящата 2007г. да не надхвърлят 450 хил. лв.

През последните три години приходите от продажби нарастват постоянно. Повишението се дължи на увеличаването на клиентската база, което е основен стимул за ръста на производството.

Положителният темп на нарастване на печалбата се запазва както през 2006 г., така и през първите девет месеца на 2007 г.

Печалбата на дружеството през 2006г. надминава почти два пъти постигнатия през 2005 г. резултат. За деветмесечието на 2007г. Етропал АД реализира печалба почти два пъти по-голяма от нивата за цялата 2006г.

**4.1.1.6 ОСНОВНА ИНФОРМАЦИЯ ЗА 2004, 2005, 2006 И КЪМ 30.09.2007:**

Наименование	31.12.2004 хил.лева	31.12.2005 хил.лева	31.12.2006 хил.лева	30.09.2007 г. хил.лева неконсолидиран	30.09.2007 г. хил.лева консолидиран
Приходи от продажби	5,270	6,345	10,781	9,801	11,382
Разходи по икономически елементи	5,060	5,764	9,818	8,432	9,260
<b>Печалба от дейността</b>	<b>210</b>	<b>581</b>	<b>963</b>	<b>1,369</b>	<b>2,122</b>
Финансови приходи	24	5	115	4	9
Финансови разходи	148	286	519	470	486
<b>Печалба преди данъци</b>	<b>86</b>	<b>300</b>	<b>559</b>	<b>903</b>	<b>1,645</b>
Разходи за данъци	20	45	84	0	0
<b>Нетна печалба</b>	<b>66</b>	<b>255</b>	<b>475</b>	<b>903</b>	<b>1,645</b>

Данните, представени в таблицата сочат, че приходите от основна дейност нарастват без прекъсване през последните три години, като значителното увеличение на резултатите на компанията през 2006г. спрямо 2005г., се дължи на факта, че през 2006 г. компанията печели поръчка от Министерството на Здравеопазването за доставка на диализатори и хемолинии на обща стойност над 6 млн.лв., която спрямо обема за 2005г. бележи ръст приблизително от 59%. Този ръст продължава и в текущата 2007 година. Приходите от основна дейност за деветмесечието се доближават до стойността на приходите за цялата 2006 година. Приходите на консолидирана база са 11,382 хил лв.

Етропал АД е приключил 2006 г. с положителен финансов резултат от 475 хил.лв. /увеличение в размер на 86,3% за 2006г. спрямо 2005г./ при положителен финансов резултат в размер на 255 хил.лв. през 2005г. и срещу 66 хил.лв. печалба за 2004г. За последния разглеждан период печалбата възлиза на 903 хил лв. на неконсолидирана база, което представлява ръст 377% спрямо същия период на 2006 година. На консолидирана база печалбата е на стойност 1,645 хил лв.

Оперативната печалба възлиза на 210 хил.лв. през 2004г. спрямо печалба през 2005г. в размер на 581 хил.лв. През 2006г. е отчетено увеличение в размера на



реализираната оперативна печалба, като същата е в размер на 963 хил.лв. До Септември 2007 година оперативната печалба достига 1,369 хил лв. На консолидирана база оперативната печалба за периода достига 2,122 хил лв.

## 4.2 ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ

### 4.2.1 ДИНАМИКА НА АКТИВИТЕ

Активи	31.12.2004 хил.лева	31.12.2005 хил.лева	31.12.2006 хил.лева	30.09.2007 г. хил.лева неконсолидиран	30.09.2007 г. хил.лева консолидиран
<b>Дълготрайни активи:</b>	<b>1,721</b>	<b>2,253</b>	<b>2,789</b>	<b>3,982</b>	<b>4,531</b>
Дълготрайни материални активи	1,716	2,219	2,735	3,870	4,510
Дълготрайни нематериални активи	1	1	21	19	19
Дълготрайни финансови активи	4	33	33	93	2
<b>Краткотрайни активи:</b>	<b>2,941</b>	<b>3,714</b>	<b>5,646</b>	<b>13,473</b>	<b>14,789</b>
Материални запаси	1,178	1,795	2,182	4,185	4,322
Краткосрочни вземания	1,201	1,443	3,390	7,221	7,767
Парични средства	560	475	73	2,066	2,699
Разходи за бъдещи периоди	2	1	1	1	1
<b>ОБЩО АКТИВИ</b>	<b>4,662</b>	<b>5,967</b>	<b>8,435</b>	<b>17,455</b>	<b>19,320</b>

Сумата на активите на Етропал АД нараства с високи темпове през последните три години, като нарастват както дълготрайните активи, така и текущите активи. В структурата на ДМА преобладават сградите и конструкциите, както и машините и оборудването. През последните три години намалява дела на сградите и земите за сметка на дела на машините. Структурата на материалните запаси е относително постоянна, като по-значителна промяна има през 2006 г. Вземанията от клиенти и доставчици формират основната част от текущите вземания.

### 4.2.2 ДИНАМИКА НА ПАСИВИТЕ

Пасиви	31.12.2004 хил.лева	31.12.2005 хил.лева	31.12.2006 хил.лева	30.09.2007 г. хил.лева неконсолидиран	30.09.2007 г. хил.лева консолидиран
<b>Собствен капитал:</b>	<b>1,239</b>	<b>1,492</b>	<b>2,109</b>	<b>6,352</b>	<b>7,094</b>
Основен капитал	514	514	1,100	5,000	5,360
Невнесен капитал			-440		
Резерви	210	208	204	204	204
Финансов резултат	515	770	1,245	1,148	1,530
<b>Дългосрочни пасиви:</b>	<b>1,513</b>	<b>1,577</b>	<b>1,636</b>	<b>4,059</b>	<b>4,063</b>
<b>Краткосрочни пасиви</b>	<b>1,910</b>	<b>2,898</b>	<b>4,690</b>	<b>7,044</b>	<b>8,163</b>
Краткосрочни задължения	1,856	2,898	4,690	7,044	8,163
Приходи за бъдещи периоди	54	0	0	0	0
<b>ОБЩО ПАСИВИ</b>	<b>4,662</b>	<b>5,967</b>	<b>8,435</b>	<b>17,455</b>	<b>19,320</b>

### 4.2.3 ЛИКВИДНОСТ И КАПИТАЛОВИ РЕСУРСИ

Отношенията, характеризиращи дълга и собствения капитал, показват как се финансира дружеството. През 2005г. и 2006г. се наблюдава леко намаляване на дела на собствения капитал в балансовото число, но се запазва на нива около 25%. През 2007 нивото на собствения към привлечения капитал нараства на 57.20% на неконсолидирана база и на 58.00% на консолидирана база.



**КАПИТАЛОВА СТРУКТУРА**

	31.12.2004 хил.лева	31.12.2005 хил.лева	31.12.2006 хил.лева	30.09.2007 г. хил.лева неконсолидиран	30.09.2007 г. хил.лева консолидиран
Краткотрайни активи	2,941	3,714	5,646	13,473	14,789
Краткотрайни пасиви	1,856	2,898	4,690	7,044	8,163
Нетен оборотен капитал	1,085	816	956	6,429	6,626
Собствен капитал	1,239	1,492	2,109	6,352	7,094
Общо активи	4,662	5,967	8,435	17,455	19,320
Общо пасиви	3,423	4,475	6,326	11,103	12,226
<b>Отношение на собствения капитал към балансовата сума</b>	<b>26.58</b>	<b>25.00</b>	<b>25.00</b>	<b>36.39</b>	<b>36.72</b>
<b>Отношение на привлечения капитал към балансовата сума</b>	<b>73.42</b>	<b>75.00</b>	<b>75.00</b>	<b>63.61</b>	<b>63.28</b>
<b>Отношение на собствения към привлечения капитал</b>	<b>36.20</b>	<b>33.34</b>	<b>33.34</b>	<b>57.20</b>	<b>58.00</b>
<b>Капиталова структура</b>	<b>276.27</b>	<b>299.93</b>	<b>299.95</b>	<b>174.80</b>	<b>172.34</b>

**КОЕФИЦИЕНТИ ЗА ФИНАНСОВА АВТОНОМНОСТ И ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ:**

Показатели	31.12.2004 хил.лева	31.12.2005 хил.лева	31.12.2006 хил.лева	30.09.2007 г. хил.лева неконсолидиран	30.09.2007 г. хил.лева консолидиран
1. Собствен капитал	2,139	1,492	2,109	6,352	7,094
2. Дългосрочни пасиви	1,513	1,577	1,636	4,059	4,063
3. Краткосрочни пасиви	1,910	2,898	4,690	7,044	8,163
4. Всичко пасиви (2+3)	3,423	4,475	6,326	11,103	12,226
<b>Коефициент на финансова автономност (1/4)</b>	<b>0,36</b>	<b>0,33</b>	<b>0,33</b>	<b>0.57</b>	<b>0.58</b>
<b>Коефициент на задлъжнялост (4/1)</b>	<b>2,76</b>	<b>2,99</b>	<b>2,99</b>	<b>1.75</b>	<b>1.72</b>

Стойността на коефициента за финансова автономност на годишна база е под единица, като запазва относително постоянни нива. Това означава, че компанията не влошава възможностите си да контролира финансовата си задлъжнялост и не поема по-големи рискове относно дълговата си експозиция. Коефициентът на задлъжнялост за 2005г. и 2006г. също остава в постоянни величини. В деветмесечието на 2007 година, коефициентът бележи спад от 2,99 на 1,75 на неконсолидирана база и на консолидирана база е на стойност 1,72.

Към настоящия момент няма значителни неизползвани вътрешни източници на ликвидност. Външните източници на ликвидност могат да бъдат банкови заеми, емитиране на облигации, увеличение на капитала на дружеството.

На 09.07.2007г. във връзка с настъпването на падеж по първата емисия корпоративни облигации, "Етропал" АД погаси облигационния си заем с емисионна стойност EUR 769 342. Емисията бе за срок от 3 години, като средствата са използвани предимно за инвестиции в нови производства съгласно инвестиционната програма на дружеството.

При осъществяване на дейността си Емитента генерира достатъчен поток от парични средства, предимно от продажба на продукцията, както и от продажба на стоки и услуги.

### 4.3 РАЗВОЙНА ДЕЙНОСТ, ПАТЕНТИ И ЛИЦЕНЗИ

Етропал АД разполага със собствено развойно звено и изпитателна лаборатория, чиито основни задачи са разработване и внедряване на нови модели и непрекъснато подобряване качеството и функционалността на съществуващите изделия, като се следят изискванията на пазара и най-новите тенденции в производството на медицински изделия.

Дружеството осъществява развойна дейност в производството на тазобедрени ендопротези и спринцовки за еднократна употреба. Съобразявайки се с препоръките и изискванията на Световната здравна организация, в предприятието на емитента е разработен модел на самоунищожаваща се спринцовка, за която са подадени документи за патентоване. Съвместно с "АМП"ООД гр.Пловдив, дружеството разработи и внедри технология и специализирани машини за производство на диализатори и по-специално такива за работа с мембрана от полиетерсулфон.

Предстои осъществяването на съвместен проект за плазма-стерилизация на готовите продукти съвместно с Meise Medizintechnik GmbH –Германия.

Дейността на дружеството не е зависима от патенти или лицензи.

Етропал АД има разрешение за производство на лекарствени продукти съгласно Закона за лекарствата. Всички медицински изделия имат разрешения за употреба от Министерството на здравеопазването. Качеството на продукцията е гарантирано чрез внедрената система за качество.

Етропал АД е зависим от договорите сключени с Министерство на Здравеопазването, които осигуряват продажби на продукцията на значителна стойност. В таблицата по-долу се представени данни за дела на продажбите с МЗ спрямо общия приходи на дружеството.

Продажби	2004		2005		2006		30.09.2007	
	хил. лв.	дял	хил. лв.	дял	хил. лв.	дял	хил. лв	дял
<b>Общо за годината</b>	4,533	70.66%	3,585	71.02%	6,204	69.05%	6,762	57.04%

### 4.4 ОСНОВНИ ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВИ

#### 4.4.1 ОСНОВНИ ТЕНДЕНЦИИ В ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ

Показатели	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	30.09.2007 г.	30.09.2007 г.
	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.	хил.лева неконсолидиран	хил.лева консолидиран
<b>Общо приходи от продажби, в. т.ч.:</b>	<b>5,270</b>	<b>6,039</b>	<b>10,781</b>	<b>9,801</b>	<b>11,382</b>
Продукция	5,066	6,042	8,327	9,060	9,108
Стоки	107	46	1,989	81	1,507
<i>Ръст на приходите от продажби (%)</i>		14.54%	78.52%	-	-
<i>Ръст на продажбите на продукция (%)</i>		19.26%	37.81%	-	-
<b>Общо разходи по икономически елементи, в. т.ч.:</b>	<b>4,915</b>	<b>6,039</b>	<b>7,806</b>	<b>8,432</b>	<b>9,260</b>
Материали	3,420	4,679	6,012	5,832	4,770
Външни услуги	292	290	394	338	782
<i>Ръст на разходите за материали (%)</i>		22.87%	29.26%	-	-
<i>Ръст на разходите за външни услуги (%)</i>		36.81%	28.49%	-	-

Очакваните обеми и продуктовата структура са представени в следната таблица:

#### 4.4.2 ПРОГНОЗЕН РАЗМЕР НА ПРОИЗВЕДЕНАТА ПРОДУКЦИЯ

Вид продукция	2007	2008	2008 /ръст/
Диализатори	600 250	690 288	15 %
Хемолинии	730 800	906 192	24 %
Хирургични сетове (L.C.H. – Франция)	3 000 000	3 240 000	8 %
Медицински изделия, ТУСО палети	792	990	25 %
Спринцовки	15 000 000	15 020 000	1 %
Инфузионни системи	400 000	420 000	5%
Трансфузионни системи	20 000	21 000	5%
Стави	500	525	5 %

Прогнозата за периода 2007–2008г. е основана на сключени от дружеството договори с клиенти от страната и чужбина. Очакванията на Етропал АД са да реализира ръст в продажбите за 2007г. спрямо 2006г. близо 50%, като този ръст се запази и леко повиши достигайки през 2008г. спрямо 2007 до 25%. Този голям ръст в приходите от продажби е основан, както на сключени договори с клиенти, така и на очакванията през следващите години на по-големи поръчки от Министерство на здравеопазването. Етропал АД след направените през периода 2004 – 2006г. инвестиции в модернизирани на производствените мощности, изграждане на нови производствени и складови помещения, както и на разширяване на производствената номенклатура съобразно най-новите технологии в световен мащаб.

Етропал АД е със стабилни пазарни позиции и през 2007 г. ще продължи да реализира основна част от продукцията си на вътрешния пазар. Министерството на Здравеопазването ще продължи да бъде основния клиент на дружеството, като очакванията са делът му да превиши 50% от приходите от продажби за 2007 година. Стратегически за Етропал АД са Европейският пазар и Русия с консумативите за диализа. Налагането на пазара на изделията с марка "Етропал" и по-пълното опознаване на продуктите ще увеличи и продажбите.

През следващите години дружеството ще продължи да внедрява в производство нови продукти, предимно пластмасови изделия, по заявка на водещи фирми в бранша – Novomed grup, Франция и Тусо, Германия.

По отношение на общите консумативи основен конкурент от производителите на българския пазар и напред ще бъде Момина крепост АД, Велико Търново. Преимуществото на Момина крепост АД са по-големите капацитетни възможности в производството на спринцовки за еднократна употреба.

Конкуренти на вътрешния пазар по отношения на общите консумативи са и всички дистрибутори и вносители от Китай, Италия, Малайзия, Индия, Египет.

#### 4.4.3 ДИНАМИКА МАТЕРИАЛНИТЕ ЗАПАСИ ПО ГОДИНИ

Показател	2004 хил. лв.	2005 хил. лв.	2006 хил. лв.	30.09.2007 г. хил.лева неконсолидиран	30.09.2007 г. хил.лева консолидиран
Материални запаси	1,178	1,795	2,182	4,185	4,322
Материални запаси / Активи	25.3%	30.1%	25.9%	24%	22%
Материални запаси / Продажби	22.4%	28.3%	21.2%	43%	38%

Нивото на материалните запаси през периода 2004 – 2006г. са относително постоянни. С оглед на предвижданата производствена програма за периода 2007 – 2011г. се

очаква през следващите години размерите на материалните запаси да се повишат над текущите за 2007г. нива от 4185 хил.лв.

#### 4.4.4 ДИНАМИКА РАЗХОДИТЕ ЗА МАТЕРИАЛИ ПО ГОДИНИ

Показател	2004 хил. лв.	2005 хил. лв.	2006 хил. лв.	30.09.2007 г. хил.лева неконсолидиран	30.09.2007 г. хил.лева консолидиран
Разходи за материали (1)	3,420	4,679	6,020	5,832	4,770
Изменение на запаси от продукцията и незавършено производство (2)	56	-350	20	248	1,015
Нетно разходи за материали (3)=(1)-(2)	3,476	4,329	6,040	5,584	3,755
Продажби на продукцията (4)	5,066	6,042	8,327	9,060	9,108
<b>Дял на материалите (3)/(4)</b>	<b>68.6 %</b>	<b>71.6 %</b>	<b>72.5 %</b>	<b>62%</b>	<b>41%</b>

През последните три години делът на разходите за материали е изключително стабилен в рамките на 68 – 72%. Повишените цени на нефтопродуктите в световен мащаб, обаче, и съответно повишените цени на някои суровини /предимно пластмаси/ не позволяват на разходите за материали да спаднат под 2/3 от приходите от продажби на продукцията. За деветмесечието делът на материалите се задържа в рамките на годишните нива – 62%. На консолидирана база делът на разходите за материали е 41%.

#### 4.4.5 ТЕНДЕНЦИИ В ОБЩАТА РЕНТАБИЛНОСТ И СЕБЕСТОЙНОСТТА НА ПРОДАЖБИТЕ

Показател	2004	2005	2006	30.09.2007 г. хил.лева неконсолидиран	30.09.2007 г. хил.лева консолидиран
Приходи от продажби /хил. лв./	5,270	6,345	10,781	9,801	11,382
Себестойност на продажбите /хил. лв./	5,060	5,764	9,779	8,428	10,223
<b>Себестойност на продажбите</b>	<b>96.0 %</b>	<b>90.9 %</b>	<b>90.7 %</b>	<b>85.99%</b>	<b>89.82%</b>
Нетни финансови разходи /хил. лв./	-124	-286	-450	-470	-486

Изчисленията в таблицата показват тенденция към подобряване на себестойността на продажбите от 96% през 2004г. до 90% през 2005-2006г., като през септември на 2007г. те достигат до нива около 86% на неконсолидирана база.

## 5 УПРАВИТЕЛНИ ОРГАНИ, РЪКОВОДЕН СЪСТАВ И СЛУЖИТЕЛИ

Етропал АД се управлява от Съвет на директорите, съставен от три физически лица.

1. Пламен Пеев Патев - Член на Съвета на Директорите на Етропал АД и Изпълнителен член на Съвета на директорите от 1998 година.
2. Николай Михайлов Пенчев - Председател на Съвета на Директорите на Етропал АД.
3. Асен Милков Христов - Заместник председател на Съвета на директорите.

Подробни данни относно професионалния им опит, дейността им извън Емитента, възнагражденията и компенсациите, и други могат да бъдат намерени на страница 50 и следващи от Регистрационния Документ.

Между членовете на Съвета на директорите няма установени фамилни връзки.

Дейността на емитента не е зависима от индивидуалния професионален опит или квалификация на други служители.

Не съществуват споразумения между акционери, клиенти, доставчици и/или други лица, съгласно които да са избирани/назначавани членовете на Съвета на директорите или други служители на дружеството.

Предоставени са гаранции от членовете на Съвета на директорите в размер на три минимални работни заплати за страната.

В нито един от договорите за управление, сключени с Етропал АД не са предвидени компенсации, които членовете на СД биха получили при предсрочното им прекратяване. Емитентът, както и неговите дъщерни предприятия, не дължи на членовете на съвета на директорите никакви суми за изплащане на пенсии, компенсации при пенсиониране или други подобни обезщетения.

Членовете на Съвета на директорите са назначени по договор за управление, като сключените с тях договори са съгласно устава на дружеството със срок от пет години. Членовете на Съвета на директорите нямат сключени договори с емитента или с неговото дъщерно дружество за предоставяне на обезщетение при прекратяване на договорите за управление.

Към датата на изготвяне на настоящия документ - в Етропал АД заетите лица на трудов договор са 292. Всички заети лица осъществяват трудова дейност на територията на дружеството в град Етрополе.

Не са издавани опции за придобиване на акции от дружеството в полза на управителните органи, служителите или и трети лица.

## 6 АКЦИОНЕРИ СЪС ЗНАЧИТЕЛНО УЧАСТИЕ, СДЕЛКИ СЪС СВЪРЗАНИ ЛИЦА

### 6.1 ОСНОВНИ АКЦИОНЕРИ

Към датата на настоящия документ съдебно регистрирания капитал на Етропал АД е 5,000,000 лева, разпределен в 5,000,000 броя акции с номинална стойност един лев всяка. Всички 5,000,000 броя акции са изплатени.

Към датата на изготвяне на настоящия документ Еврохолд България АД притежава 3,324,112 броя акции, съставляващи 66.48% дял от капитала на Етропал АД.

#### **Промени в структурата на акционерния капитал**

Преди осъществяването на смесения закрит аукцион описан по-долу съществува едно юридическо лице притежаващо над 5 на сто от акциите с право на глас, а именно:

Еврохолд България АД със седалище и адрес на управление България, гр. София, бул. "Г.М.Димитров" 16, БУЛСТАТ 175187337, който притежава 4,685,730 броя акции, съставляващи 93.71% дял от капитала.

Еврохолд България АД притежава контрол над Етропал АД, който се осъществява по реда на § 1, т. 13, буква "а" от Допълнителните разпоредби на Закона за публичното предлагане на ценни книжа: Еврохолд България АД притежава повече от 50 на сто от акциите с право на глас на емитента.

С решение 1306-ПД от 22.10.2007г. на Комисията за Финансов Надзор бе одобрен проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия акции, издадени от „Етропал“ АД, гр. Етрополе, в размер на 5 000 000 лева, разпределени в 5 000 000 броя обикновени, безналични, поименни, свободно-прехвърляеми акции, с номинална стойност 1 лев, с ISIN код BG1100001038, представляващи съдебно регистрирания капитал на дружеството.

На проведено заседание на Съвета на директорите на БФБ-София АД по Протокол № 38/07.11.2007год., е взето следното решение:

На основание чл. 5, ал. 2, т. 3, във връзка с чл. 154 и чл. 60 от Правилника на Борсата, регистрира на "Неофициален пазар на акции", сегмент "А" на БФБ-София АД, емисията акции на Етропал АД с ISIN код: BG1100001038 и борсов код – **ETR**. Определя дата на въвеждане за търговия - 12.11.2007 год.

При условията на смесен закрит аукцион съгласно Приложение № 11 от Правилника на БФБ-София АД, на 19.11.2007г., бяха предложени от Еврохолд България АД 1 400 000 броя акции, представляващи 28 % от общия брой акции на Етропал; На аукциона бяха продадени 1 067 185 броя акции на средна цена от 8,07 лв. Продаденият пакет представлява 21.34% от капитала на компанията. След осъществената продажба дяловото участие на Еврохолд България АД в капитала на Етропал АД намалява до 66.48%.

## 6.2 СДЕЛКИ СЪС СВЪРЗАНИ ЛИЦА

Извършени са сделки на Етропал АД с дъщерното дружество Етропал Трейд ООД във връзка със изискванията на Закона за лекарствата и аптеките в хуманната медицина. Във връзка с този закон, който беше в сила до началото на 2007г., производител на медицински изделия нямаше право да участва в конкурси към болниците в страната по закона за обществени поръчки самостоятелно. За тази цел е създадено търговско дружество “Етропал Трейд”ООД, което е дъщерно на “Етропал”АД.

## 7 ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ

### 7.1 ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

Годишните одитирани финансови отчети за 2004 г., 2005 г. и 2006г. са представени в Комисията за финансов надзор със следните входящи номера:

**За 31.12.2004г. – 10 – 05 – 03 от 30.03.2005г**

**За 31.12.2005г. – РГ- 05 - 00/4 от 31.03.2006**

**За 31.12.2006г. – 10-05-828**

и включват:

- Счетоводен баланс
- Отчет за приходите и разходите
- Отчет за собствения капитал
- Отчет за паричните потоци
- Други елементи на счетоводния отчет
- Обяснителни бележки
- Счетоводна политика
- Отчет за управлението;
- Одиторски доклади

Годишната финансова информация е одитирана.

Годишните финансови отчети са налични на електронните страници на КФН ([www.fsc.bg](http://www.fsc.bg)) и БФБ-София ([www.bse-sofia.bg](http://www.bse-sofia.bg)), където са оповестени от Етропал АД в качеството му на емитент по първия облигационен заем на дружеството, приет за търговия на БФБ-София под код ВЕТР (понастоящем изплатен).

Междинните финансови отчети към 30.09.2005г., 30.09.2006г. и 30.09.2007г. са представени в Комисията за финансов надзор със следните входящи номера:

**За 30.09.2005г. – РГ-10-05-12 от 31.10.2005г.**

**За 30.09.2006г. – РГ-05-00/14 от 30.10.2006г.**

**За 30.09.2007г. – 10-05-4073 / Неконсолидиран**

**За 30.09.2007г. – 10-05-4314 / Консолидиран**

и включват:

- Счетоводен баланс
- Отчет за приходите и разходите
- Отчет за собствения капитал
- Отчет за паричните потоци
- Други елементи на счетоводния отчет
- Обяснителни бележки
- Счетоводни политики

Междинните финансови отчети са неодитирани.



Междинните финансови отчети са налични на електронните страници на КФН ([www.fsc.bg](http://www.fsc.bg)) и БФБ-София ([www.bse-sofia.bg](http://www.bse-sofia.bg)), където са оповестени от Етропал АД в качеството му на емитент по първия облигационен заем на дружеството, приет за търговия на БФБ-София под код ВЕТР (понастоящем изплатен).

## 7.2 СЪЩЕСТВЕНИ ПРОМЕНИ, НАСТЪПИЛИ СЛЕД ДАТАТА НА ПОСЛЕДНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ

След датата на последния финансов отчет към 30.09.2007г. до датата на настоящия документ са настъпили следните съществени промени във финансовото и търговското състояние на емитента:

- На 22.10.2007г. от Комисията за Финансов Надзор бе одобрен проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия акции, издадени от „Етропал“ АД, гр. Етрополе, в размер на 5 000 000 лева, разпределени в 5 000 000 броя обикновени, безналични, поименни, свободно-прехвърляеми акции, с номинална стойност 1 лев, с ISIN код BG1100001038, представляващи съдебно регистрирания капитал на дружеството.
- С Протокол № 38/07.11.2007год. Съвета на директорите на БФБ-София АД регистрира на “Неофициален пазар на акции”, сегмент “А” на БФБ-София АД, емисията акции на Етропал АД и определи дата на въвеждане за търговия - 12.11.2007 год.
- На 19.11.2007г. при условията на смесен закрит аукцион, бяха предложени от Еврохолд България АД 1 400 000 броя акции, представляващи 28 % от общия брой акции на Етропал;
- На аукциона бяха продадени 1 067 185 броя акции на средна цена от 8,07 лв., представляващи 21.34% от капитала на компанията.

Не са настъпвали други съществени промени във финансовата или търговска позиция на емитента.

## 8 ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО ЦЕННИТЕ КНИЖА, КОИТО ЩЕ БЪДАТ ДОПУСКАНИ ДО ТЪРГОВИЯ

### 8.1 ДАННИ ЗА ПРЕДЛАГАНЕТО, УСЛОВИЯ И СРОКОВЕ

#### Обща сума на Емисията

Облигационният заем, предмет на Емисията, е с общ размер 2 000 000 EUR (два милиона евро), разпределен в 2 000 (две хиляди) броя корпоративни облигации с единична номинална стойност от 1000 EUR (хиляда евро) всяка. Емисионната стойност на облигациите е в размер на 1000 EUR (хиляда евро) всяка.

При допускане до търговия на регулиран пазар, всички облигации от настоящата емисия се предлагат за продажба.

#### Минимален и максимален брой Облигации, които могат да бъдат закупени от едно лице

Минималният брой Облигации, които могат да бъдат закупени от едно лице е 1 /една/ облигация.

Не са предвидени ограничения относно максималния брой облигации, които могат да бъдат закупени от едно лице.

#### Условия и ред за покупка на ценните книжа.

Условията и редът за покупка на ценните книжа, предмет на настоящия Проспект, включително условията за попълване на формуляри и представяне на документи от инвеститорите, се определят в Правилника за дейността на Българска фондова борса – София АД.

#### Начален и краен срок на предлагането

Началният срок за вторична търговия с облигациите на Емитента на Неофициален пазар на Българска фондова борса – София АД е датата на първа котировка,



определена от Съвета на директорите на БФБ – София. Крайният срок на вторичната търговия на БФБ-София АД е 3 работни дни преди падежа на облигационната емисия. Инвеститорите могат да се обърнат към всички инвестиционни посредници – членове на БФБ-София АД за осъществяване на сделка с предлаганите ценни книжа.

**Условия, ред и срок за плащане на закупените ценни книжа и за получаване на удостоверителните документи.**

Плащанията във връзка със сключените сделки за придобиването на ценни книжа се извършват съгласно правилата на Централния депозитар. След окончателното придобиване на облигациите в Централен Депозитар АД инвеститорът може да изисква от инвестиционния посредник издаване на удостоверителен документ (т.н. депозитарна разписка)

## 8.2 ПЛАН ЗА РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА ЦЕННИТЕ КНИЖА

**Групи потенциални инвеститори, на които се предлагат ценните книжа от настоящата емисия**

Облигациите от настоящата емисия се предлагат на всички потенциални инвеститори. Не е предвидено привилегировано предлагане на ценните книжа от настоящата емисия.

## 8.3 ПАЗАРИ

В случай, че настоящият Проспект бъде одобрен от Комисията за Финансов Надзор, облигациите на Етропал АД ще кандидатстват за допускане за търговия на Неофициален пазар на Българска фондова борса – София АД и ще се търгуват единствено на Неофициален пазар на БФБ-София АД.

Не е предвидено глобално предлагане

Депозитарна институция относно предлаганите облигации е „Централен депозитар“ АД, със седалище и адрес на управление: гр. София, ул. „Три уши“ № 4.

## 8.4 ПРИТЕЖАТЕЛИ НА ЦЕННИ КНИЖА ПРОДАВАЧИ

Всички облигации от настоящата емисия са записани и изцяло платени при тяхното първично частно предлагане. При условията на търговия на регулиран пазар на облигациите няма договорени ангажименти, и не се планира да има такива в бъдеще, за поемане или пласиране на Емисията.

## 8.5 РАЗХОДИ ПО ЕМИСИЯТА

Приблизителните разходи по изготвянето, регистрирането и допускането на Емисията за търговия на регулиран пазар са посочени в таблицата по-долу:

РАЗХОДИ	Лева
Такса за издаване на ISIN	56
Годишна такса за поддържане на регистрацията в ЦД (за пет години)	4500
Разходи по изготвянето на Проспекта	5000
Такса на КФН за потвърждение на проспекта	4311,66
Такса за издаване на удостоверение за регистрация на "Неофициален пазар" на БФБ-София АД	50
Поддържане на регистрация на БФБ-София АД-неофициален пазар (за четири години)	500
Закриване на Емисията Облигации в ЦД	500
<b>Общо разходи</b>	<b>14917.66</b>

## 8.6 РАЗВОДНЯВАНЕ (НАМАЛЯВАНЕ) СТОЙНОСТТА НА АКЦИИТЕ

Облигациите от настоящата Емисия не са конвертируеми в акции, поради което не съществува риск от разводняване на капитала на дружеството.

## 9 ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ

### 9.1 ДАННИ ЗА АКЦИОНЕРНИЯ КАПИТАЛ

Към датата на настоящия документ общият размер на акционерния капитал на емитента е 5,000,000 лв. Капиталът е разпределен в 5,000,000 обикновени, безналични акции с право на глас и с номинална стойност 1.00 (един) лев всяка.

Всички акции на дружеството са от един и същи клас и са изцяло изплатени. Целият капитал на дружеството е заплатен с парични средства. Всички акции, емитирани от дружеството са в обръщение.

Всички акции, издадени от Етропал АД, гр. Етрополе осигуряват на своите притежатели право на глас в Общото събрание на дружеството.

Няма лица, които да притежават опции върху капитала на емитента. Няма лица, спрямо които да има поет ангажимент под условие или безусловно да бъдат издадени акции и/или опции в тяхна полза върху капитала на емитента.

#### Промени в капитала през последните три години:

- С Решение № 11 от 29.12.2006г. Софийски Окръжен Съд вписва увеличение на капитала на дружеството от 514 000 лв. на 1,100,000 лв., разпределен в 1,100,000 броя акции, чрез издаването на нови 586,000 броя безналични поименни акции с право на глас с номинална стойност 1,00 лев, като всичките новоемитирани акции от 586,000 акции са записани от Еврохолд България АД.
- На 10.09.2007 г. на проведено Общо събрание на акционерите на Етропал АД е взето решение за увеличение на капитала на дружеството от 1,100,000 лв. на 4,000,000 лв. чрез издаване на нови 2,900,000 броя поименни безналични акции с номинална стойност 1 лев всяка и с емисионна стойност 1 (един) лев. Капиталът е увеличен под условие, като всичките новоемитирани акции са записани изцяло от акционера Еврохолд България АД. С решение №13 от 14.09.2007г. на Софийски окръжен съд увеличението е вписано в търговския регистър. Приети са съответните промени в устава на дружеството.
- С решение на Общо събрание на акционерите от 18.09.2007 и последващо решение №14 от 24.09.2007г. на Софийски окръжен съд е увеличен капиталът на Етропал АД от 4,000,000 лв. на 5,000,000 лева за сметка на неразпределена печалба чрез издаването на 1,000,000 броя обикновени поименни безналични акции с право на глас номинална и емисионна стойност 1 лев всяка една.

### 9.2 КРАТКА ИНФОРМАЦИЯ ЗА УСТАВА И УЧРЕДИТЕЛНИЯ АКТ

Според член 4, ал. 1 от Устава на дружеството Етропал АД е с предмет на дейност: производство и търговия с медицински консумативи за еднократна употреба; осъществяване по надлежния законов ред на производството и търговията на всякакъв вид стоки и извършване на всякакви услуги, за които няма законова възбрана; търговско представителство, посредничество и агентство на местни и чуждестранни лица в страната и чужбина; вътрешно- и външнотърговска дейност с всички стоки, позволени от закона; всяка друга стопанска дейност, незабранена от закона.

Дружеството има едностепенна система на управление: Съвет на директорите. Съветът на директорите управлява дружеството, като извършва своята дейност под контрола на Общото събрание на акционерите. Той решава всички въпроси, които са свързани с осъществяването на предмета на дейност на дружеството, с изключение на

въпросите, които по закон или по разпоредбите на настоящия устав са възложени за решаване изключително от Общото събрание на акционерите. Членовете на съвета на директорите се избират от Общото събрание за срок от 5 (пет) години. Членовете на съвета на директорите могат да бъдат преизбрани без ограничение.

Според чл. 28, ал. 1 от Устава на дружеството Общото събрание на акционерите се свиква един път годишно на редовно заседание от съвета на директорите. Извънредно заседание може да бъде свикано от Съвета на директорите по негова преценка;

Свикването на Общото събрание на акционерите се извършва чрез покана, обнародвана в "ДЪРЖАВЕН ВЕСТНИК", ако това се изисква от закона.

В устава на емитента не съществуват разпоредби по-строги от закона, които допълнително да ограничават или да изискват специален ред относно бъдещи промени в правата на акционерите, реда за свикване на общи събрания или действия водещи до ограничаване на забавяне, отлагане или предотвратяване на промени в контрола на дружеството.

## 10 ДЕКЛАРАЦИИ

### 10.1 ДЕКЛАРАЦИЯ ОТ СЪСТАВИТЕЛИТЕ НА НАСТОЯЩИЯ ДОКУМЕНТ:

Долуподписаните Галя Георгиева и Петър Савов, като съставихме този документ декларираме, че при неговото изготвяне сме положили необходимата грижа и, че доколкото ни е известно, представените в него данни не са неверни, подвеждащи или непълни.

Изготвили:

\_\_\_\_\_  
Галя Георгиева

\_\_\_\_\_  
Петър Савов

### 10.2 ДЕКЛАРАЦИЯ ОТ ЕМИТЕНТА:

Долуподписаният Пламен Патев, в качеството си на представляващ емитента „Етропал“ АД декларирам, че настоящия Проспект отговаря на изискванията на закона.

За „Етропал“ АД

\_\_\_\_\_  
Пламен Патев

Изпълнителен член на Съвета на директорите