

“ЕТРОПАЛ” АД

ПРОСПЕКТ ЗА ПУБЛИЧНО ПРЕДЛАГАНЕ НА АКЦИИ (ДОПУСКАНЕ НА ЦЕННИ КНИЖА ДО ТЪРГОВИЯ НА РЕГУЛИРАН ПАЗАР)

РЕЗЮМЕ

ОБЕКТ НА ПРЕДЛАГАНЕ СА 5,000,000 АКЦИИ ОТ КАПИТАЛА НА ЕТРОПАЛ АД, ISIN BG1100001038

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 за проспектите при публично предлагане на ценни книжа и за разкриване на информация от публичните дружества и други емитенти на ценни книжа

03 Октомври 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 ценните книжа представляват Проспект за Публично Предлагане на Акции.

В интерес на инвеститорите е да се запознаят не само с Резюмето, но и с целия Проспект (Регистрационния документ и Документа за ценните книжа) преди вземането на инвестиционно решение.

КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР Е ПОТВЪРДИЛА ПРОСПЕКТА С РЕШЕНИЕ № 1306-ИД ОТ 22.10.2007г., 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 одираните 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:

I. ОТГОВОРНИ ЛИЦА	4
II. ОДИТОР	4
III. ОСНОВНА ИНФОРМАЦИЯ	5
III.1. ИЗБРАНА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ.....	5
III.2. КАПИТАЛИЗАЦИЯ И ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ	5
III.3. ПРИЧИНИ ЗА ПУБЛИЧНОТО ПРЕДЛАГАНЕ	6
III.4. РИСКОВИ ФАКТОРИ	6
III.4.1. РИСКОВИ ФАКТОРИ, СПЕЦИФИЧНИ ЗА ДЕЙНОСТТА НА ЕМИТЕНТА	6
III.4.2. РИСКОВИ ФАКТОРИ ХАРАКТЕРНИ ЗА ПРЕДЛАГАНИТЕ ЦЕННИ КНИЖА.....	7
IV. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЕМИТЕНТА	8
IV.1. ИСТОРИЯ И РАЗВИТИЕ НА ЕМИТЕНТА.....	8
IV.2. ПРЕГЛЕД НА ДЕЙНОСТТА	9
IV.2.1. ПРОИЗВОДСТВЕН АСОРТИМЕНТ И КАПАЦИТЕТ. СТРУКТУРА НА ПРОДАЖБИТЕ	9
IV.2.2. ГЛАВНИ ПАЗАРИ	10
IV.2.3. КОНКУРЕНТИ.....	11
IV.2.4. ЗАВИСИМОСТ ОТ ДОГОВОРИ, ПАТЕНТИ И ЛИЦЕНЗИ	12
IV.2.5. ДЪЛГОТРАЙНИ ВАТЕРИАЛНИ АКТИВИ	12
IV.2.6. ИКОНОМИЧЕСКА ГРУПА	14
V. ОПЕРАЦИОНЕН И ФИНАНСОВ ПРЕГЛЕД.....	15
V.1. РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА	15
V.1.1. ДИНАМИКА НА ПРИХОДИТЕ, РАЗХОДИТЕ И ПЕЧАЛБИТЕ	15
V.1.2. ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ	17
V.2. ЛИКВИДНОСТИ И КАПИТАЛОВИ РЕСУРСИ.....	19
V.3. НАУЧНОИЗСЛЕДОВАТЕЛСКА И РАЗВОЙНА ДЕЙНОСТ, ПАТЕНТИ И ЛИЦЕНЗИ	20
V.4. ОСНОВНИ ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВИ.....	21
VI. УПРАВИТЕЛНИ ОРГАНИ	23
VII. МАЖОРИТАРНИ АКЦИОНЕРИ	23
VII.1. ОСНОВНИ АКЦИОНЕРИ	23
VII.2. ТРАНЗАКЦИИ МЕЖДУ СВЪРЗАНИ ЛИЦА.....	24
VIII. СЪЩЕСТВЕНИ ПРОМЕНИ, НАСТЪПИЛИ СЛЕД ДАТАТА НА ПОСЛЕДНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ	24
IX. ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО ЦЕННИТЕ КНИЖА	25
IX.1. ОСНОВНА ИНФОРМАЦИЯ.....	25
IX.2. ПРАВА ПО ЦЕННИТЕ КНИЖА	25
IX.3. РЕШЕНИЕ, ОТОРИЗАЦИИ И ОДОБРЕНИЯ	26
IX.4. ОГРАНИЧЕНИЯ ВЪРХУ ПРЕХВЪРЛЯЕМОСТТА НА ЦЕННИТЕ КНИЖА	26
IX.5. ДАНЪЦИ ПРИ ИЗТОЧНИКА	27
X. УСЛОВИЯ НА ПРЕДЛАГАНЕТО	28
X.1. УСЛОВИЯ, ГРАФИК И ДРУГИ ИЗИСКВАНИЯ	28
X.2. ЦЕНА НА ВЪВЕЖДАНЕ ЗА ТЪРГОВИЯ.....	28
X.3. ДРУГА ИНФОРМАЦИЯ	29
X.4. ДОПУСКАНЕ ДО ТЪРГОВИЯ И ДОГОВОРНОСТИ ЗА ТЪРГОВИЯ	29
XI. ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ.....	29
XI.1. ОТНОСНО АКЦИОНЕРНИЯ КАПИТАЛ	29
XI.2. ОТНОСНО И УСТАВА	30
XII. ДЕКЛАРАЦИИ	31

ИНВЕСТИТОРИТЕ, ПРОЯВИЛИ ИНТЕРЕС КЪМ ПРОСПЕКТА МОГАТ ДА СЕ ЗАПОЗНАЯТ С ОРИГИНАЛИТЕ НА ТРИТЕ ЧАСТИ НА ПРОСПЕКТА, ДА ПОЛУЧАТ БЕЗПЛАТНО КОПИЕ И ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ ПО НЕГО В ОФИСИТЕ НА :

ПУБЛИЧНО ДРУЖЕСТВО



гр. София 1797, бул. "Г. М. Димитров" № 16.
Тел.: (+359 2) 965 16 53;
Факс: (+359 2) 965 16 52
Лица за контакт: Галя Георгиева, от 9.30 – 17.00
e-mail: g_georgieva@eurohold.bg

ЕМИТЕНТА



гр. Етрополе, бул. "Руски" № 191.
Тел. (+359 720) 34 22; (+359 2) 965 15 63;
Лица за контакт: Пламен Патов,
от 9.30 – 17.00
Интернет адрес: www.etropal.eu

ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК



Гр. София 1463, бул. "Патриарх Евтимий" 84
Тел. (+359 2) 9805657, от 9.30 – 17.30
Лица за контакт: Момчил Петков
E-mail: contact@euro-fin.com

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 4 и следващите от Документа за ценните книжа

I. ОТГОВОРНИ ЛИЦА

ОБЩА ОТГОВОРНОСТ ЗА ПРОСПЕКТА

Отговорен за информацията в проспекта е Етропал АД, със седалище в гр. Етрополе, в качеството му на Емитент на ценни книжа и лице, което иска допускане на ценните книжа до търговия на регулиран пазар.

Членовете на Съвета на директорите Николай Михайлов Пенчев (Председател и Независим член), Асен Милков Христов (Заместник председател) и Пламен Пеев Патев (Изпълнителен член) отговарят солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в проспекта.

Росица Пенчева (Главен счетоводител), в качеството си на лице по чл. 34, ал. 2 от Закона за счетоводството, отговарят солидарно с предходните лица за вреди, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни във финансовите отчети на емитента.

Регистрираният одитор Емил Стефанов Бозев отговаря солидарно за вредите, причинени от одитираните от него финансови отчети.

Декларациите по чл. 81, ал. 5 от ЗППЦК на отговорните лица са приложени към Проспекта и са неразделна част от него.

ОТГОВОРНОСТ ЗА РЕЗЮМЕТО

Това резюме е изготвено съвместно от Галя Георгиева, финансов директор на „Еврохолд България“ АД, и Момчил Петков, като инвестиционен консултант в „Евро-Финанс“ АД, въз основата на договор с Етропал АД за изготвяне на Проспект за допускане на ценни книжа за търговия до регулиран пазар.

Включената в документа информацията е базирана на останалите две части от Проспекта – Регистрационен документи и Документ за ценните книжа.

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.

ЗА ВСЕКИ ИНВЕСТИТОР, КОЙТО Е ПРЕДЯВИЛ ИСК ОТНОСНО СЪДЪРЖАНИЕТО НА ПРОСПЕКТА, МОЖЕ ДА ВЪЗНИКНЕ ЗАДЪЛЖЕНИЕ ЗА ЗАПЛАЩАНЕ НА РАЗНОСКИТЕ ЗА ПРЕВОД НА ПРОСПЕКТА ПРИ ОБРАЗУВАНЕТО НА СЪДЕБНОТО ПРОИЗВОДСТВО.

II. ОДИТОР

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 подавали оставка, нито са били отстранявани или преназначавани.

III. ОСНОВНА ИНФОРМАЦИЯ

III.1. ИЗБРАНА 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 неодитирания междинен финансов отчет за първото шестмесечие на 2007 година. Дружеството не изготвя консолидирани финансови отчети.

Годишните финансови отчети, заверени от регистриран одитор за 2004, 2005 и 2006 г., както и междинния тримесечен отчет към 30.06.2007 г. са публикувани на сайтовете на Българска фондова борса – София АД, Комисията по финансов надзор и „Етропал” АД и ще бъдат предоставени на инвеститора по негово желание.

ДАННИ ОТ ОДИТИРАНИ ОТЧЕТИ:

Наименование	31.12.2004 (BGN '000)	31.12.2005 (BGN '000)	31.12.2006 (BGN '000)
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
Брой акции	514	514	1,100
Печалба на акция (лева)	0.13	0.50	0.43
Дивидент на акция (лева)	-	-	-

ДАННИ ОТ НЕОДИТИРАНИТЕ МЕЖДИННИ ОТЧЕТИ:

Наименование	30.06.2005 (BGN '000)	30.06.2006 (BGN '000)	30.06.2007 (BGN '000)
Приходи от основна дейност	2,889	4,772	6,248
Печалба /загуба от основна дейност	196	345	657
Нетна печалба/загуба от дейността	52	223	436
Брой акции	514	514	1,100
Печалба на акция (лева)	0,10	0,43	0,40

За периода 2004 – 06.2007 година развитието на основните финансови показатели на ЕТРОПАЛ АД, показва тенденция на стабилизиране. Приходите от основна дейност в периода 2004-06.2007 нарастват повече от два пъти, а печалбата на акция в този период от 0.13 лв. през 2004г. се покачва до ниво 0.43лв. за 2006г., а към първо шестмесечие на 2007г. тя е в размер на 0,40 лв.

III.2. 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. и 31.12.2006 г. и неодитиран междинен финансов отчет към 30.06.2007 г.:

КАПИТАЛИЗАЦИЯ И ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ:

Показатели	31.12.2004 (BGN '000)	31.12.2005 (BGN '000)	31.12.2006 (BGN '000)	30.06.2007 (BGN '000)
1. Собствен капитал:	1,239	1,492	2,109	2,895
• Основен капитал	514	514	1,100	1,100
• Невнесен капитал	-	-	-440	-90
• Резерви	210	208	204	204
• Финансов резултат	515	770	1,245	1,681
2. Дългосрочни пасиви	1,513	1,577	1,636	1,625
3. Краткосрочни пасиви	1,910	2,898	4,690	6,534
4. Всичко пасиви (2+3)	3,423	4,475	6,326	8,159
5. Краткотрайни активи	2,941	3,714	5,646	7,756
6. Общо активи	4,662	5,967	8,435	11,054
7. Нетен оборотен капитал	1,031	816	956	1,222
Коефициент на финансова автономност (1/4)	0,36	0,33	0,33	0,35
Коефициент на задлъжнялост (4/1)	2,76	2,99	2,99	2,82
8. Обезпечени пасиви	2,174	2,724	4,191	4,666
9. Дял на обезпечените пасиви (8/4)	0.64	0.61	0.66	0.57
10. Условни пасиви	-	-	-	-

По мнение на дружеството оборотния капитал му е достатъчен за настоящите му нужди.

III.3. ПРИЧИНИ ЗА ПУБЛИЧНОТО ПРЕДЛАГАНЕ

Проспектът за допускане до търговия на регулиран пазар има за цел регистрация на акциите на Емитента за търговия на "Неофициален пазар" на БФБ София АД. Настоящото предлагане **НЯМА ЗА ЦЕЛ НАБИРАНЕ НА ДОПЪЛНИТЕЛЕН КАПИТАЛ** и по своята същност не е първично публично предлагане. Съветът на директорите желае Дружеството да стане публично с цел осигуряване на достъп до ценните книжа на широк кръг инвеститори, запознаване на инвестиционната общност с текущата дейност на компанията и перспективите за нейното развитие. Публичният статут на дружеството ще даде възможност за формиране на пазарна борсова цена на акциите му.

III.4. РИСКОВИ ФАКТОРИ

III.4.1. РИСКОВИ ФАКТОРИ, СПЕЦИФИЧНИ ЗА ДЕЙНОСТТА НА ЕМИТЕНТА

Рисковете оказващи влияние при инвестиране в ценни книжа на Емитента (описани подробно на стр. 6 и следващите от Регистрационния документ) могат да бъдат разделени по различни критерии в зависимост от техния характер, проявление, особености на дружеството, промени в капитала на емитента и възможността риска да бъде елиминиран или не.

СИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ

Систематичните рискове са тези, които действат извън емитента и оказват ключово влияние върху дейността и състоянието му. Те са свързани със състоянието на макроикономическа среда, политическата стабилност и процеси, регионалното развитие и др.

ПОЛИТИЧЕСКИ РИСК - Политическият риск отразява влиянието на политическите процеси в страната върху стопанския и инвестиционния процес като цяло и по-конкретно върху възвръщаемостта от инвестициите.

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ РИСКОВЕ - Макроикономическа среда, поддържането на фискална дисциплина и стратегическите регионални преимущества на страната продължават да бъдат важен притегателен фактор за чуждестранните и местните инвестиции.

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.

НЕСИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ

Това са рисковете, които представляват частта от общия инвестиционен риск, специфични за самата фирма и отрасъла.

СЕКТОРЕН РИСК - Секторният риск се поражда от влиянието на технологичните промени в отрасъла върху доходите и паричните потоци в този отрасъл, агресивността на мениджмънта, силната конкуренция на външни и вътрешни производители 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 “Еврохолд България” АД да не погаси в договорения размер и/или срок свои задължения.

ОПЕРАТИВНИ РИСКОВЕ - Оперативните рискове са свързани с управлението на дружеството, а именно: вземане на грешни решения за текущото управление на инвестициите и ликвидността на фирмата както от висшия мениджърски състав, така и оперативните служители на холдинга, възможни технически грешки на единната управленческа информационна система; възможни грешки на системата за вътрешен контрол; напускане на ключови служители и невъзможност да се назначи персонал с нужните качества. изискванията на Министерството на околната среда и водите и европейските директиви.

III.4.2. РИСКОВИ ФАКТОРИ ХАРАКТЕРНИ ЗА ПРЕДЛАГАНИТЕ ЦЕННИ КНИЖА

Рисковите фактори характерни за предлаганите ценни книжа са описани подробно на стр. 4 и следващите от Документа за ценните книжа, неразделна част от този Проспект.

Препоръчително е всеки инвеститор да се запознае в исторически план с търговията на БФБ-София АД на съществуващата от същия клас емисия акции на дружеството с цел по-ясно разбиране и приемане на описаните по-долу рискове от инвестиране в акциите на дружеството.

ЦЕНОВИ РИСК - Ценовият риск представлява вероятност от загуби на инвеститорите от промени в цените на акциите. След регистрацията на акциите на “Еврохолд България” АД за свободна търговия на БФБ-София АД тяхната стойност ще се определя от търсенето и предлагането, а цената им може да нараства или намалява. Цените на акциите могат да претърпят резки колебания и да паднат под цената, на която инвеститорите са ги придобили.

ЛИКВИДЕН РИСК - Ликвидният риск е свързан с ликвидността на самия пазар на ценните книжа и изразява потенциалната възможност за покупка или продажба в кратки срокове и обичайни обеми на дадените ценни книжа на вторичния пазар.

ИНФЛАЦИОНЕН РИСК - Инфлационният риск се свързва с вероятността инфлацията да повлияе на реалната възвръщаемост на инвестициите. При нарастване на инфлацията в страната, реалната доходност от инвестицията може да спадне в резултат на повишаване на общото ценово равнище.

ВАЛУТЕН РИСК - Валутният риск произтича от деноминирането на акциите на “Еврохолд България” АД в български лева и промяната на валутния курс на лева спрямо други валути. Законното фиксиране на курса на лева към единната европейска валута (EUR) води до ограничаване на колебанията в курса на лева спрямо основните чуждестранни валути.

РИСК ОТ НЕИЗПЛАЩАНЕ НА ДИВИДЕНТ - За всички обикновени акции е характерен рискът от несигурност при получаването на дивидент (променливост в размера на дивидента) и в частност неговото неизплащане.

IV. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЕМИТЕНТА

IV.1. ИСТОРИЯ 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: на емитента е 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 е образуван Научно-производствен стопански комплекс (НПСК) за ендопротези, инструментариум и консумативни медицински материали със седалище в гр. Етрополе. В последствие 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.

IV.2. ПРЕГЛЕД НА ДЕЙНОСТТА

IV.2.1. ПРОИЗВОДСТВЕН АСОТИМЕНТ И КАПАЦИТЕТ. СТРУКТУРА НА ПРОДАЖБИТЕ

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.

Произвежданите 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.

СТРУКТУРА НА ПРОДАЖБИТЕ НА ГОДИШНА БАЗА:

Пазари	2004 г.	2005 г.		2006 г.	
	броя	броя	ръст	броя	ръст
Диализатори	134,828	145,310	7.77%	214,623	47.7 %
Хемолинии	861,764	966,858	12.19 %	783,792	-18.93 %
Спринцовки	13,335,225	17,202,884	29.00%	25,663,530	49.18 %
Инфузионни системи	343,356	260,981	-23.99 %	385,132	47.57 %
Трансфузионни системи	37,060	45,676	23.25 %	40,285	-11.80 %
Стави	204	227	11.27 %	489	115.42 %
Хирургични сетове	-	1463,541	-	2,753,388	88.13%
Медицински изделия за ТУСО /палети/	-	-	-	33	-

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.

През 2004г. и 2005г. са продадени два пъти по-малко стави при трикратно увеличение на средната им цена, но значително повишение на качеството. През 2006г. производството на стави бележи значителен ръст от 115.42% спрямо 2005г. 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, Gynaeas-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.

СТРУКТУРА НА ПРОДАЖБИТЕ НА БАЗА ПОЛУГОДИЕ:

Пазари	30.06.2005 г.	30.06.2006 г.		30.06.2007 г.	
	броя	броя	ръст	броя	ръст
Диализатори	58 140	73 609	26.61 %	172,823	134.78 %
Хемолинии	286 850	765 156	166.74 %	2,679,184	250.15 %
Спринцовки	2 371 020	11 767 650	396.31 %	5,606,500	-52.36 %
Инфузионни системи	173 750	292 619	68.41 %	90,200	-69.17 %
Трансфузионни системи	23 900	28 400	18.83 %	16,930	-40.39 %
Стави	36	231	541.67 %	212	-8.22 %
Хирургични сетове	767 106	819 697	6.85 %	1,672,700	104.06 %
Медицински изделия за TYCO /палети/	-	-	-	20	100%

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;

IV.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.

РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА ПРОДАЖБИТЕ ПО РЕГИОНИ:

Пазари	2004 г.	2005 г.		2006 г.	
	хил. лв	хил. лв	ръст	хил. лв	ръст
Вътрешен пазар	4,185	4,411	5.4%	5,852	32.7%
Външен пазар	882	1,631	84.9%	2,502	53.4%
Общо	5,067	6,042	19.2%	8,354	38.3%

Пазари	30.06.2005 г.	30.06.2006 г.		30.06.2007 г.	
	хил. лв	хил. лв	ръст	хил. лв	ръст
Вътрешен пазар	2,150	3,547	64.98%	3,669	3.48%
Външен пазар	739	1,225	65.76%	2,575	110.20%
Общо	2,889	4,772	65.18%	6,244	30.88%

Търсенето на медицинските продукти е относително постоянно, без значителни флукуация 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 неизменно Етропал АД печели една от най-големите поръчки. Цените на изделията, предлагани от Етропал АД са на конкурентно ниво.

Етропал АД е единственият български производител на консумативи за хемодиализа – хемолинии, хемодиализатори и фистулни игли. Поради конкурентните цени и доброто качество, 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 възможност /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.

IV.2.3. КОНКУРЕНТИ

На пазара на тези медицински 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.

Внимателния анализ на цялостната дейност на Етропал АД и на структурата му показват наличието на множество силни страни и конкурентни пазарни предимства. Основните фактори и предпоставки, които определят високото равнище на конкурентно способност на компанията са: пълна 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; липса на конкуренция на вътрешния пазара; 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.

IV.2.4. ЗАВИСИМОСТ ОТ ДОГОВОРИ, ПАТЕНТИ И ЛИЦЕНЗИ

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.

	2004		2005		2006		2007	
	хил. лв.	%	хил. лв.	%	хил. лв.	%	хил. лв.	%
Общо за годината	4,533	70.66%	3,585	71.02%	6,204	69.05%	6,762	57.04%

IV.2.5. ДЪЛГОТРАЙНИ МАТЕРИАЛНИ АКТИВИ

Дружеството осъществява дейността си на две производствени площадки, които са технологично свързани, но структурно разположение в началото и в края на града. Общата площ, на която са разположени площадките е 43,095 кв.м. Производствените сгради на двете площадки са проектирани и изпълнение в съответствие с действащите нормативни документи и БДС. Сградите са производствени, битово-административни и складови.

Размерът на наличните ДМА бележи най-голям ръст през 2005г. в резултат на усвояване на средствата набрани от първата облигационна емисия на дружеството. Общият ръст на ДМА в разглеждания период 2004-06.2007г. е 86%. Предвид осъществяването на инвестиционна програма е възможно ръстът на дълготрайните активи за 2007г. да надхвърли 30%.

СТРУКТУРА НА ДМА

Активи	2004 г.	2005 г.		2006 г.		06.2007 г.	
	хил. лв.	хил. лв.	рѝст	хил. лв.	рѝст	хил. лв.	рѝст
Земи (терени)	36	36	0 %	36	0 %	36	0 %
Сгради и конструкции	602	1,119	86 %	1,549	38 %	1,307	-16 %
Машини и оборудване	1,046	881	-16 %	762	-14 %	1060	39 %
Транспортни средства	15	92	513 %	153	66 %	208	36 %
Други	9	31	244 %	30	0 %	98	227 %
Разходи за придобиване на ДМА	8	60	650 %	205	0 %	476	132 %
Общо ДМА	1,716	2,219	29,31 %	2,735	16 %	3,185	16 %

Етропал АД е извършило значителни инвестиционни разходи в периода 2004-06.2007 година като общата сума на направените капиталови разходи е в размер на 3 796 хил. лева.

ОСНОВНИ ИНВЕСТИЦИИ В ДЪЛГОТРАЙНИ АКТИВИ:

Предназначение на инвестициите	31.12.2004 (BGN '000)	31.12.2005 (BGN '000)	31.12.2006 (BGN '000)	10.07.2007 (BGN '000)
1. Земи	-	-	-	-
2. Сгради и съоръжения	312	575	512	235
3. Машини и оборудване	280	588	324	668
4. Транспортни средства	-	105	110	77
5. Други	-	5	-	5
Общо инвестиции	592	1273	946	985

Капиталови разходи на дружеството в периода от 2004г. до средата на 2007г. са финансирани със собствени средства, както и със средства от емитиран облигационен заем. Към датата на изготвяне на настоящия документ за допускане до търговия на акции, горе цитирания облигационен заем е погасен.

През последните години Етропал АД създаде мрежа от дъщерни предприятия улесняващи пласмента на готова продукция, включително организация на самостоятелни хемодиализни центрове. Общото стойност на извършените инвестиции в периода е 90 хил. лева.

В настоящия момент Емитентът изпълнява инвестиционна програма на стойност 3,325 хил. лева, във връзка с ръста на производството през последните години и увеличаване на продуктовата листа на произвежданите от Етропал АД изделия.

Изпълнението на инвестиционната програма ще покрие цялата потребност на Етропал АД от медицински шлаух, необходима за нуждите в производството на кръвни линии, инфузни системи, различни респираторни торби и др. Ще се обезпечат и потребностите от този материал за цех "ТУСО", който в момента се осигурява с внос от Турция.

Очакванията след въвеждане в експлоатация на новото оборудване са себестойността на компонентите да се намали с около 18%. С тази инвестиция се преследва както икономически ефект, така и голяма мобилност на Етропал АД от гледна точка на голямото разнообразие от видовете пластмасови компоненти.

До датата на проспекта са инвестирани 2,500 хил.лв. за изпълнение на инвестиционната програма на дружеството.

Инвестициите се финансират предимно с набраните средства от втората по ред облигационна емисия, чрез която Етропал АД ще осигури ресурс за финансиране на Инвестиционната си Програма за разширяване и развиване на производството.

Дружеството не е поемало ангажименти, изпълнението на който изисква значими бъдещи инвестиции.

IV.2.6. ИКОНОМИЧЕСКА ГРУПА

Етропал АД е част от икономическа група на Еврохолд България АД, направление "Производство". Холдингът притежава пряко 93,71% от капитала на дружеството.

Етропал АД има участие в дъщерни дружества.

Етропал трейд ООД е дъщерно търговско дружество на Етропал АД (собственик на 70 % от капитала) и е създадено с основната задача да организира и извършва маркетинга и продажбите на Етропал АД. Дейността Етропал трейд ООД е съсредоточена основно в дистрибуция на продукцията на Етропал АД – спринцовки за еднократна употреба, диализатори и хемолинии, сонди и катетри, инфузионни и трансфузионни системи, колостомни и уринаторни торби, тазобедрени ендопротези и др.

Етропал АД притежава и 100% участие в следните дъщерни дружества, а именно:

1. "Диализен център Етропал" ЕООД, Седалище: гр.Етрополе, бул."Руски"№191;
2. "Диализа Етропал Алфа" ЕООД, Седалище: гр.Етрополе, бул."Руски"№191;
3. "Диализа Етропал Бета" ЕООД, Седалище: гр.Несебър, "Здравна къща";
4. "Диализа Етропал Гама" ЕООД, Седалище: гр.Етрополе, бул."Руски"№191;
5. "Диализа Етропал Сигма" ЕООД, Седалище: гр.Етрополе, бул."Руски"№191;
6. "Диализа Етропал Делта" ЕООД, Седалище: гр.Етрополе, бул."Руски"№191.

Етропал АД работи по проект за самостоятелно обслужване на диализни центрове в различни райони от страната. Първият диализен център бе открит на 11 юни 2007г. в центъра на гр. Несебър. В него "Етропал" АД инвестира около 180 хил.лв., в ремонт и обзавеждане с оборудване от Швеция и САЩ.

Етропал АД има 50.01% участие в ИБ Медика АД. Дружеството е регистрирано като съвместно българо-италианско акционерно дружество между Етропал АД и а Медикъл Систъм, Италия. Целта на създаденото дружество е осъществяване на икономическата дейност по производството на капилярна нишка (влакно) за производство на хемодиализатори, хемодиализатори, разработване на нови типове хемолинии и други медицински изделия за еднократна употреба.

Етропал АД има 50% участие във Фибра ООД. Целта на създаденото дружество е общо управление е успешно осъществяване на икономическата дейност по производството на влакно, с което Етропал АД затваря цикъла на производство на диализатори.

По отношение на основната си дейност Етропал АД не е зависим от другите дружества в икономическата група.

V. ОПЕРАЦИОНЕН И ФИНАНСОВ ПРЕГЛЕД

V.1. РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА

V.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.

Общо приходите от дейността показват увеличение от 71,6% за 2006г. спрямо 2005г.

ДИНАМИКА И СТРУКТУРА НА ПРИХОДИТЕ НА ЗА ПОСЛЕДНИТЕ ТРИ ГОДИНИ:

Приходи	2004 г.		2005 г.		2006 г.	
	хил. лв.	хил. лв.	ръст	хил. лв.	ръст	
Нетни приходи от продажби	5,270	6,345	20,4 %	10,781	69.9 %	
Приходи от финансираня	14	-	-	-	-	
Финансови приходи	10	5	-50 %	115	2,200 %	
Общо приходи от дейността	5,294	6,350	19,9 %	10,896	71,6 %	
Извънредни приходи	-	-	-	-	-	
Общо приходи	5,294	6,350	19,9 %	10,896	71,6 %	

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.

ДИНАМИКА НА ПРИХОДИТЕ ОТ ПРОДАЖБИ:

Приходи от продажби	2004 г.		2005 г.		2006 г.	
	хил. лв.	хил. лв.	ръст	хил. лв.	ръст	
1. Продукция	5,066	6,042	19.3	8,327	37.8	
2. Стоки	107	46	-57	1,989	4,223.9	
3. Услуги	62	69	11.3	277	301.4	
4. Други	35	188	437.1	188	0	
Общо	5,270	6,345	20,4 %	10,781	69.9 %	

В структурата на продажбите най-голям дял заема продукцията, следвана от приходите от продажби на стоки. 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.

СТРУКТУРА НА ПРОДАЖБИТЕ НА ГОДИШНА БАЗА:

Пазари	2004 г.		2005 г.		2006 г.	
	хил. лв.	дял	хил. лв.	дял	хил. лв.	дял
Диализатори	1,918	37.85 %	2,365	39,14 %	3,083	37,03%
Хемолинии	2,370	46.77%	2,254	37,31 %	2,304	27,67 %
Спринцовки	403	7.95 %	505	8,36 %	569	6,83%

Инфузионни системи	98	1.93 %	29	0,5 %	30	0,36 %
Трансфузионни с-ми	18	0.35 %	19	0,3 %	37	0,44%
Стави	48	0.95 %	79	1,3 %	454	5,45 %
Други консумативи	211	4.16 %	791	13,02 %	1849	22,20 %
Общо приходи	5,066	100 %	6,042	100 %	8,327	100 %

Етропал АД поддържа относително постоянна структура на продажбите в лева. Продажбите на най-рентабилните продукти /хемолинии/ заемат около 45% 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. След изпълнението на предвидените инвестиции в това направление през 2005г. продажбите на спринцовки се възстановят до нивата от предходните години.

ДИНАМИКА И СТРУКТУРА НА РАЗХОДИТЕ НА ЗА ПОСЛЕДНИТЕ ТРИ ГОДИНИ:

Разходи	2004 г.	2005 г.		2006 г.	
	хил. лв.	хил. лв.	ръст	хил. лв.	ръст
Разходи по иконом. елементи	4,915	6,039	22,8 %	7,806	29,5 %
Суми с корективен характер	145	275	-	2,022	-
Финансови разходи	148	286	93,2 %	519	81,5 %
Общо разходи за дейността	5,208	6,050	16,1 %	10,337	70,9 %
Извънредни разходи		-	-	-	-
Общо разходи	5,208	6,050	16,2 %	10,337	70,9 %

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

РЕЗУЛТАТ ОТ ФИНАНSOVA ДЕЙНОСТ:

Наименование	31.12.2004 (BGN '000)	31.12.2005 (BGN '000)	31.12.2006 (BGN '000)	30.06.2007 (BGN '000)
Финансови приходи	10	5	115	4
Финансови разходи	148	286	519	225
Нетни финансови приходи/разходи	-138	-281	-404	-221

Нарастването на финансовите разходи (предимно разходи за лихви) през последните години се дължи на използването от фирмата 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. Едновременно с това Етропал АД получи свеж ресурс от 2,9 млн. лв. чрез направеното увеличение на капитала с парични вноски. 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 шест месеца на 2007 г.

Печалбата на дружеството през 2006г. надминава почти два пъти постигнатия през 2005 г. резултат. За първото шестмесечие на 2007г. Етропал АД реализира печалба близка до нивата за цялата 2006г.

СЪКРАТЕНА ИНФОРМАЦИЯ ЗА 2004, 2005, 2006 И МЕЖДИННИ РЕЗУЛТАТИ КЪМ 30.06.2007:

Наименование	31.12.2004 (BGN '000)	31.12.2005 (BGN '000)	31.12.2006 (BGN '000)	30.06.2007 (BGN '000)
Приходи от продажби	5,270	6,345	10,781	6,244
Разходи по икономически елементи	5,060	5,764	9,818	5,587
Печалба от дейността	210	581	963	657
Финансови приходи	24	5	115	4
Финансови разходи	148	286	519	225
Печалба преди данъци	86	300	559	436
Разходи за данъци	20	45	84	0
Нетна печалба	66	255	475	436

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%.

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.

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.

Като най-значим и рисков фактор в своята дейност Етропал АД определя съществуващата в момента система за възлагане на държавни поръчки за снабдяване с консумативи на централите за хемодиализа. Министерство на здравеопазването планира в средносрочен аспект приватизация на тези центрове в съответствие с наложената практика в Европейския съюз.

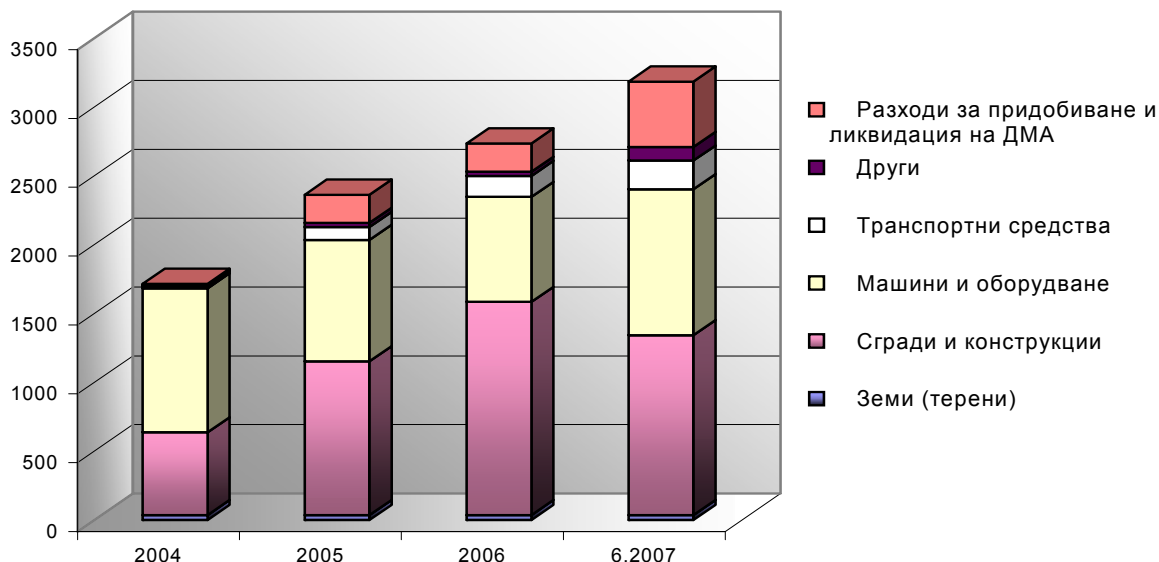
V.1.2. ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ

ДИНАМИКА НА АКТИВИТЕ:

Активи	31.12.2004 (BGN '000)	31.12.2005 (BGN '000)	31.12.2006 (BGN '000)	30.06.2007 (BGN '000)
Дълготрайни активи:	1,721	2,253	2,789	3,298
Дълготрайни материални активи	1,716	2,219	2,735	3,185
Дълготрайни нематериални активи	1	1	21	20
Дълготрайни финансови активи	4	33	33	93
Краткотрайни активи:	2,941	3,714	5,646	
Материални запаси	1,178	1,795	2,182	3,011
Краткосрочни вземания	1,201	1,443	3,390	3,613
Парични средства	560	475	73	1,131
Разходи за бъдещи периоди	2	1	1	1
ОБЩО АКТИВИ	4,662	5,967	8,435	11,054

Сумата на активите на Етропал АД нараства с високи темпове през последните три години, като нарастват на както дълготрайните активи, така и текущите активи. През първите шест месеца на 2007 г. активите нарастват с 31 %, което се дължи на краткосрочните вземания и натрупаните материални запаси.

Структура на ДМА (хил. лв.)



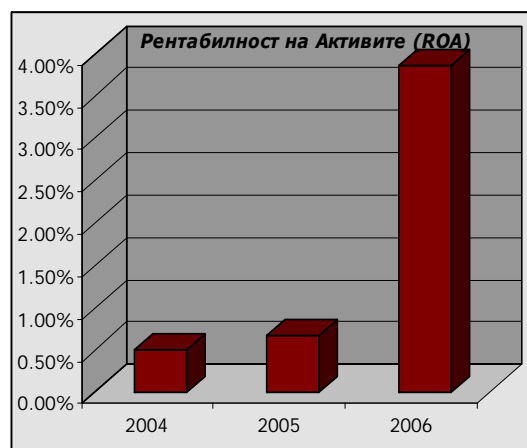
В структурата на ДМА преобладават сградите и конструкциите, както и машините и оборудването. През последните три години намалява дела на сградите и земите за сметка на дела на машините. Структурата на материалните запаси е относително постоянна, като по-значителна промяна има при запасите на материали, които бележат ръст от 76% през 2006 г. Вземанията от клиенти и доставчици формират основната част от текущите вземания.

ДИНАМИКА НА ПАСИВИТЕ:

Пасиви	31.12.2004 (BGN '000)	31.12.2005 (BGN '000)	31.12.2006 (BGN '000)	30.06.2007 (BGN '000)
Собствен капитал:	1,239	1,492	2,109	2,895
Основен капитал	514	514	1,100	1,100
Невнесен капитал			-440	-90
Резерви	210	208	204	204
Финансов резултат	515	770	1,245	1,681
Дългосрочни пасиви:	1,513	1,577	1,636	1,625
Краткосрочни пасиви	1,910	2,898	4,690	6,534
Краткосрочни задължения	1,856	2,898	4,690	6,534
Приходи за бъдещи периоди	54	0	0	0
ОБЩО ПАСИВИ	4,662	5,967	8,435	11,054

Сумата на собствения капитал нараства плавно в абсолютно изражение. За 2004 г. и 2005 г. предприятието не е формирало дългосрочни пасиви. Основната част от текущите задължения се формира от задълженията към клиенти и доставчици и към банки.

През 2003 г. дружеството реализира ръст на приходите от продажби в размер на 25.83%. През 2004г. ръстът на продажбите е също положителен в резултат на нарасналите продажби в чужбина и е 3.41%. През 2005г. ръстът на нетните приходи от продажби е в размер на 20.40%.

РЕНТАБИЛНОСТ НА СОБСТВЕНИЯ КАПИТАЛ (ROE)
ВЪЗВРАЩАЕМОСТ НА АКТИВИТЕ (ROA)


Въпреки големият ръст 88% на активите в периода 2004-06.2007г. общата им рентабилност нараства в резултат на нарастването на нетната печалба с още по-големи темпове.

V.2. ЛИКВИДНОСТИ И КАПИТАЛОВИ РЕСУРСИ

Отношенията характеризиращи дълга и собствения капитал показват как се финансира дружеството. През 2005г. се наблюдава леко намаляване на дела на собствения капитал в балансовото число, но се запазва на нива около 33%, като през 2006г. това ниво се запазва. Към пълно шестмесечие на 2007г. Етропал АД е подобрил капиталовата си структура, като дела на собствения капитал е достигнал до 35,48%.

КАПИТАЛОВА СТРУКТУРА:

	31.12.2004 (BGN '000)	31.12.2005 (BGN '000)	31.12.2006 (BGN '000)	30.06.2007 (BGN '000)
Краткотрайни активи	2,941	3,714	5,646	7,756
Краткотрайни пасиви	1,856	2,898	4,690	6,534
Нетен оборотен капитал	1,085	816	956	1,222
Собствен капитал	1,239	1,492	2,109	2,895
Общо активи	4,662	5,967	8,435	11,054
Общо пасиви	3,423	4,475	6,326	8,159
Отношение на собствения капитал към балансовата сума	26.58	25.00	25.00	26.19
Отношение на привлечения капитал към балансовата сума	73.42	75.00	75.00	73.81
Отношение на собствения към привлечения капитал	36.20	33.34	33.34	35.48
Капиталова структура	276..27	299.93	299.95	281.83

КОЕФИЦИЕНТИ ЗА ФИНАНСОВА АВТОНОМНОСТ И ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ:

Показатели	31.12.2004 (BGN '000)	31.12.2005 (BGN '000)	31.12.2006 (BGN '000)	30.06.2007 (BGN '000)
1. Собствен капитал	2,139	1,492	2,109	2,895
2. Дългосрочни пасиви	1,513	1,577	1,636	1,625
3. Краткосрочни пасиви	1,910	2,898	4,690	6,534
4. Всичко пасиви (2+3)	3,423	4,475	6,326	8,159
Коефициент на финансова автономност (1/4)	0,36	0,33	0,33	0,35
Коефициент на задлъжнялост (4/1)	2,76	2,99	2,99	2,82

Стойността на коефициента за финансова автономност 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 2006г. също остава в постоянни величини. През 2006г. се наблюдава лек спад от 2,99 на 2.82.

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.

Етропал АД на 08.08.2007г. емитира втора по ред облигационна емисия при условията на частно предлагане. Емисията е за срок от 5 години, като с набраните средства ще се осигури ресурс за финансиране на инвестиционна програма за разширяване на производството и обновяване на материалната база.

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.

V.3. НАУЧНОИЗСЛЕДОВАТЕЛСКА И РАЗВОЙНА ДЕЙНОСТ, ПАТЕНТИ И ЛИЦЕНЗИИ

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.

V.4. ОСНОВНИ ТЕНДЕНЦИИ И ПЕРСПЕКТИВИ

ОСНОВНИ ТЕНДЕНЦИИ В ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ:

Показатели	31.12.2004 (BGN '000)	31.12.2005 (BGN '000)	31.12.2006 (BGN '000)	30.06.2007 (BGN '000)
Общо приходи от продажби, в. т.ч.:	5,270	6,039	10,781	6,244
Продукция	5,066	6,042	8,327	5,718
Стоки	107	46	1,989	74
<i>Ръст на приходите от продажби (%)</i>		14.54%	78.52%	
<i>Ръст на продажбите на продукция (%)</i>		19.26%	37.81%	
Общо разходи по икономически елементи, в. т.ч.:	4,915	6,039	7,806	5,714
Материали	3,420	4,679	6,012	4,463
Външни услуги	292	290	394	155
<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:

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 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. Спечелената държавна поръчка от Министерството на Здравеопазването за 2007г. за доставка на диализатори и хемолинии е най-голямата изпълнявана от дружеството от създаването му до сега.

Стратегически за Етропал АД са Европейският пазар и Русия с консулативите 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 занапред 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.

ДИНАМИКА МАТЕРИАЛНИТЕ ЗАПАСИ ПО ГОДИНИ /хил. лв./:

Показател	2004	2005	2006	06.2007
Материални запаси	1,178	1,795	2,182	3,011
Материални запаси / Активи	25.3%	30.1%	25.9%	27,2%
Материални запаси / Продажби	22.4%	28.3%	21.2%	48,2%

Видно от представената таблица нивото на материалните запаси през периода 2004 – 2006г. са относително постоянни. Към първо шестмесечие на 2007г. се наблюдава значително повишение спрямо съответните данни за 2004 – 2006г. 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 3,000 хил.лв.

ДИНАМИКА РАЗХОДИТЕ ЗА МАТЕРИАЛИ ПО ГОДИНИ /хил. лв./:

Показател	2004	2005	2006	06.2007
Разходи за материали (1)	3,420	4,679	6,020	4,463
Изменение на запаси от продукцията и незавършено производство (2)	56	-350	20	-220
Нетно разходи за материали (3)=(1)-(2)	3,476	4,329	6,040	4,243
Продажби на продукцията (4)	5,066	6,042	8,327	5,718
Дял на материалите (3)/(4)	68.6 %	71.6 %	72.5 %	74.2 %

През последните три години дялът 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.

ТЕНДЕНЦИИ В ОБЩАТА РЕНТАБИЛНОСТ И СЕБЕСТОЙНОСТТА НА ПРОДАЖБИТЕ:

Показател	2004	2005	2006	06.2007
Приходи от продажби /хил. лв./	5,270	6,345	10,781	6,244
Себестойност на продажбите /хил. лв./	5,060	5,764	9,779	5,587
Себестойност на продажбите	96.0 %	90.9 %	90.7 %	89.5 %
Нетни финансови разходи /хил. лв./	-124	-286	-450	-225

Изчисленията в таблицата показват тенденция към подобряване на себестойността на продажбите от 96% през 2004г. до 90% през 2005-2006г., като през първо шестмесечие на 2007г. те достигат до нива около 89%.

VI. УПРАВИТЕЛНИ ОРГАНИ

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

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

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.

Главният акционер Еврохолд България АД не е поемал ангажимент за ограничено разпореждане с притежаваните от него ценни книжа. Същият възнамерява да продаде част от акциите си след приемането им за търговия на регулиран пазар.

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 регистрационния документ в Етропал АД заетите лица на трудов договор са 292. Всички заети лица осъществяват трудова дейност на територията дружеството в град Етрополе.

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

VII. МАЖОРИТАРНИ АКЦИОНЕРИ

VII.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. Акционерите на компанията са 114 физически и 3 юридически лица.

Съгласно акционерната книга на дружеството към 24.09.2007г. съществува едно юридическо лице притежаващо над 5 на сто от акциите с право на глас:

Акционер	Седалище и адрес на управление	Булстат	Брой акции	Дял от капитала
ЕВРОХОЛД БЪЛГАРИЯ АД	България, гр. София, бул. “Г.М.Димитров” 16	175187337	4,685,730	93,71%

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.

VII.2. ТРАНЗАКЦИИ МЕЖДУ СВЪРЗАНИ ЛИЦА

Извършвани 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 бе създадено търговско дружество “Етропал Трейд”ООД, което е дъщерно на “Етропал”АД. Реализираните обороти със свързани лица са в рамките на 3-5% годишно.

VIII. СЪЩЕСТВЕНИ ПРОМЕНИ, НАСТЪПИЛИ СЛЕД ДАТАТА НА ПОСЛЕДНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ

След датата на последния финансов отчет към 30.06.2007г. до датата на настоящия документ са настъпили следните съществени промени във финансовото и търговското състояние на емитента:

1. На 09.07.2007 г. дружество погаси първият си облигационен заем в размер на 750,000 евро.
2. На 08.08.2007г. Дружество емитира втори облигационен заем в размер на 2,000,000 евро. Срокът на заема е 5 години. Дължимата лихва е плаваща, в размер на тримесечен Euribor + 3.25 процента. Размерът на първия лихвен купон е определен на 7.559% годишно.
3. С решение № 12 от м.08.2007г. на Софийски окръжен съд са направени промени в Съвета на директорите на дружеството. Избран е нов Член на СД, а именно Асен Милков Христов на мястото на досегашния член Джанмарио Тинти.
4. С решение №13 от 14.09.2007г. на Софийски окръжен съд е увеличен капиталът на “Етропал”АД от 1,100,000 лв. на 4,000,000 лева чрез издаването на 2,900,000 броя поименни акции номинална и емисионна стойност 1 лев всяка една. Всички акции са записани и заплатени от „Еврохолд България” АД. Приети са съответните промени в устава на дружеството.
5. С 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 чрез издаването на 1,000,000 броя обикновени поименни безналични акции с право на глас по 1 лев всяка една. Приети са промени в устава на дружеството.

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

IX. ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО ЦЕННИТЕ КНИЖА

IX.1. ОСНОВНА ИНФОРМАЦИЯ

За допускане до търговия на регулиран пазар се предлагат 5,000,000 (пет милиона) броя обикновени поименни безналични акции, представляващи всички съществуващи акции на Етропал АД. Всички акции от емисията съставляват един клас и осигуряват еднакви по вид права на своите притежатели.

Всички акции са регистрирани в Централния депозитар под общ ISIN код BG1100001038.

Акциите на дружеството ще се предлагат само на територия на Република България и няма да са предмет на международни предлагания.

Ценните книжа, обект на настоящото предлагане са поименни и безналични.

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

Емисията акции на “Етропал” АД е деноминирана в български лева /BGN/.

Акциите на дружеството са издадени според законодателството на Република България и няма да са обект на международно предлагане.

Важни въпроси за инвеститорите във връзка с допуснати за търговия до регулиран пазар акции се уреждат в следните нормативни актове:

- ☞ Закон за публично предлагане на ценни книжа и всички наредби и указания на Комисията по финансов надзор по прилагането му;
- ☞ Наредба № 2 от 17.09.2003 г. на КФН за проспектите при публично предлагане на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа;
- ☞ Наредба № 1 от 15.09.2003 г. на КФН за изискванията към дейността на инвестиционните посредници;
- ☞ Закон за Комисията по финансов надзор
- ☞ Закон за пазарите на финансовите инструменти
- ☞ Закон за корпоративното подоходно облагане;
- ☞ Закон за облагане доходите на физическите лица;
- ☞ Валутен закон;
- ☞ Търговски закон;
- ☞ Закон за мерките против изпирането на пари;
- ☞ Правилник на Централен депозитар и съответните му приложения;
- ☞ Правилник на БФБ – София АД и съответните му приложения;
- ☞ Регламент ЕО № 809/2004

IX.2. ПРАВА ПО ЦЕННИТЕ КНИЖА

Всяка обикновена акция дава право на един глас в Общото събрание на акционерите, право на дивидент и право на ликвидационен дял, съразмерно с номиналната стойност на акцията.

ПРАВОТО НА ГЛАС в Общото събрание на акционерите ще се упражнява от лицата, вписани в регистрите на Централния депозитар като акционери 14 (включително) дни преди датата на Общото събрание.

Всяка акция дава **ПРАВО НА ДИВИДЕНТ**, съразмерно с номиналната ѝ стойност. Право да получат дивидент имат лицата, вписани в регистрите на Централния депозитар като акционери на 14-тия ден след датата на Общото събрание, на което е приет годишния финансов отчет и е прието решение за разпределяне на печалбата.

През последните пет години дружеството не е разпределяло дивиденди. Натрупаната печалба за периода 2002 – 2006г. е използвана през месец септември 2007г. за увеличаване на капитала чрез собствени средства.

Емитентът има намерение реализираната печалба за 2007г. да бъде капитализирана. От 2008г. Етропал АД ще провежда политика по ежегодно разпределение на паричен дивидент съобразно натрупаната печалба и необходимостта от инвестиции.

Очаква се бъдещите дивиденди да бъдат в размер на не по-малко от **20%** от печалбата за съответната финансова година, освен ако натрупаната печалба не бъде използвана за увеличаване на капитала чрез собствени средства.

Всяка обикновена акция дава **ПРАВО НА ЛИКВИДАЦИОНЕН ДЯЛ**, съразмерно с номиналната ѝ стойност. Това право е условно - то възниква и може да бъде упражнено само в случай, че (и доколкото) при ликвидацията на Дружеството след удовлетворяването на претенциите на всички кредитори е останало имущество за разпределяне между акционерите и до размера на това имущество.

Всяка акция дава и **ДОПЪЛНИТЕЛНИ ПРАВА**, произтичащи от основните както следва:

- право на всеки акционер при увеличение на капитала да придобие акции, които съответстват на неговия дял в капитала преди увеличението;
- право на всеки акционер да участва в управлението, да избира и да бъде избран в органите на управление;
- право на информация, в това число и правото на предварително запознаване с писмените материали по дневния ред на Общото събрание на акционерите и свободното им получаване при поискване;
- право да обжалва пред съда решения на Общото събрание на акционерите, противоречащи на закона или устава.

Уставът на "Етропал" АД не предвижда други особени права и привилегии по акциите предмет на публично предлагане. Правата, предоставяни от акциите предмет на настоящето публично предлагане, не могат да бъдат ограничени от права, предоставяни от друг клас ценни книжа или от разпоредбите на друг договор или документ.

IX.3. РЕШЕНИЕ, ОТОРИЗАЦИИ И ОДОБРЕНИЯ

На проведеното общо събрание на акционерите на 18.09.2007 г. Съветът на директорите бе овластен да предприеме всички необходими съгласно закона действия за превръщането на "ЕТРОПАЛ" АД в публично дружество по смисъла на чл. 110 от ЗППЦК и за допускане до търговия на всички емисии от неговия капитал на регулирания фондов пазар в Република България.

Акциите 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 акциите за търговия.

IX.4. ОГРАНИЧЕНИЯ ВЪРХУ ПРЕХВЪРЛЯЕМОСТТА НА ЦЕННИТЕ КНИЖА

Не се предвиждат ограничения и други условия за прехвърлянето на акциите. Прехвърлянето на акциите има действие от момента на регистрацията му от „Централен депозитар“ АД. В случай, че КФН потвърди проспекта, акциите ще бъдат заявени за приемане за търговия на „БФБ-София“ АД по реда на чл. 152 и сл. от Правилника на „БФБ-София“ АД.

Акциите от предлаганата емисия са свободнопрехвърляеми, без ограничения, по строго определен ред от разпоредбите на Закона за публичното предлагане на ценни книжа и наредбите по прилагането му, Правилника на БФБ-София АД и Правилника на “Централен депозитар” АД (ЦД).

IX.5. ДАНЪЦИ ПРИ ИЗТОЧНИКА

С данък при източника се облагат дивидентите и ликвидационните дялове, разпределени от местни юридически лица в полза на чуждестранни юридически лица, с изключение на случаите, когато дивидентите се реализират от чуждестранно юридическо лице чрез място на стопанска дейност в страната и местни юридически лица, които не са търговци. Данъчната основа за определяне на данъка, за доходите от дивиденди е брутният размер на разпределените дивиденди, а за определяне на данъка, за доходите от ликвидационни дялове е разликата между пазарната цена на подлежащото на получаване от съответния акционер или съдружник и документално доказаната цена на придобиване на акциите или дяловете му.

Доходи от сделки с акции

Съгласно разпоредбите на действащото законодателство, разпоредбите на ЗКПО и ЗДДФЛ, не се облагат получените от местни и чуждестранни юридически и физически лица доходи от сделки с акции или права на публични дружества, извършени на регулиран български пазар на ценни книжа, включително сключени по реда и условията на търгово предлагане по смисъла на ЗППЦК, с изключение на блоковите и други сделки, които само се регистрират на регулирания пазар.

Доходите от дивиденди и ликвидационни дялове от източник в България, начислени в полза на местни юридически лица не се признават за данъчни цели и облагаемата печалба се намалява с тях.

Доходите от дивиденди и ликвидационни дялове от източник в България, начислени в полза на местни лица или чуждестранни физически и юридически лица се облагат с окончателен данък. Окончателният данък върху дивидентите се определя на база брутната сума на дивидента, съгласно решението на общото събрание на акционерите. Окончателният данък е в размер на 7% и се удържа от платеца на дохода към момента на начисляването му.

Съгласно чл. 108, ал. 2 ЗКПО не подлежат на облагане с данък при източника доходи от дивиденди и ликвидационни дялове, начислени от местно лице в полза на чуждестранно лице, с място на стопанска дейност в друга държава – членка на Европейската общност, при условие, че са изпълнени предвидени в закона условия

Когато в спогодба за избягване на двойното данъчно облагане („СИДДО“) между Република България (РБ) и страната на лицето – получател на дохода или в друг международен договор, влязъл в сила, ратифициран от РБ и обнародван в „Държавен вестник“, се съдържат разпоредби, различни от разпоредбите на ЗКПО и ЗДДФЛ, се прилага съответната СИДДО или международен договор.

Емитентът ще извършва дивидентни и други плащания чрез системата на Централен Депозитар АД. Доколкото нормативната уредба в момента допуска това емитентът ще удържа дължимия данък при източника въз основа на представени от Централен депозитар АД данни за получателите на плащанията.

Х. УСЛОВИЯ НА ПРЕДЛАГАНЕТО

Х.1. УСЛОВИЯ, ГРАФИК И ДРУГИ ИЗИСКВАНИЯ

Публичното предлагане ще бъде осъществено само на територията на Република България при спазване на българското законодателство.

За допускане до търговия на регулиран пазар се предлагат 5,000,000 (пет милиона) броя обикновени, поименни, безналични, свободно прехвърляеми акции, които представляват всички съществуващи акции на Етропал АД. Номиналната стойност на акциите е 1.00 (един лев) всяка. Всички акции ще бъдат обект на търговия.

Началната дата на публичното предлагане съвпада с датата на въвеждане на акциите за търговия на регулиран пазар, определена съобразно решение на Съвета на директорите на „БФБ-София“ АД за приемане на акциите на „Етропал“ АД за търговия на Неофициален пазар на БФБ АД.

Няма срок (крайна дата) за търговия на акциите.

Търговията на емисията ще се извършва съгласно правилника на БФБ – София АД и Централен Депозитар АД (ЦД). След приемане на книгата на “Етропал” АД за търговия на Неофициален пазар на БФБ – София АД всеки инвеститор, който желае да придобие или продаде ценни книжа от предлаганата емисия трябва да сключи договор с лицензиран инвестиционен посредник (ИП) и подаде съответна поръчка за покупка/продажба и попълни необходимите документи, съобразно практиката на избрания ИП и изискванията на нормативната уредба. Инвестиционният посредник е длъжен да въведе поръчката в търговската система на БФБ – София АД.

По принцип сключените на БФБ-София АД сделки с ценни книжа да необратими. Възможност за отмяна на сделки, сключени в резултат на технически грешки е предвидена в Правилника на БФБ-София АД и се извършва с решение на Съвета на директорите на борсата. Изискват заявления и съгласие на страните по сделката.

Целта на настоящото предлагане е регистрация на акциите на Емитента за търговия на “Неофициален пазар” на БФБ София АД. Тъй като по своята същност не е първично публично предлагане няма за цел набиране на допълнителен капитал и следователно не се изисква предварително плащане.

Едно лице може да закупи най-малко 1 нова акция. Няма ограничение за максималния брой акции, които едно лице може да придобие и притежава.

Акциите се предлагат за търговия на всички инвеститори – професионални, непрофесионални и институционални единствено на Неофициален пазар на „БФБ – София“ АД.

Х.2. ЦЕНА НА ВЪВЕЖДАНЕ ЗА ТЪРГОВИЯ

Цената, на която емитентът ще въведе акциите за търговия на БФБ – София АД е равна на номиналната стойност на акциите и ще бъде 1.00 за една акция.

ИНВЕСТИТОРИТЕ СЛЕДВА ДА ИМАТ ПРЕДВИД, ЧЕ ЦЕНАТА НА АКЦИИТЕ ПРИ ВЪВЕЖДАНЕТО ИМ ЗА ТЪРГОВИЯ НЯМА СМИСЪЛА НА ИНВЕСТИЦИОННА ОЦЕНКА И СЕ ОПРЕДЕЛЯ ЕДИНСТВЕНО ПОРАДИ ТЕХНИЧЕСКИ НУЖДИ НА БФБ-СОФИЯ АД, ОСВЕН АКО ДРУГО ИЗРИЧНО НЕ Е ОБЯВЕНО. ЦЕНАТА НА ВЪВЕЖДАНЕ НЕ МОЖЕ ДА ОКАЖЕ НИКАКВО ВЛИЯНИЕ ВЪРХУ ТЪРГОВИЯТА С АКЦИИ ПРЕЗ ПЪРВИЯ ДЕН НА ТЪРГОВИЯ, НИТО ЩЕ БЪДЕ ИЗПОЛЗВАНА ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕТО НА ЦЕНОВИ ОГРАНИЧЕНИЯ, ПОРАДИ ПРИНЦИПНАТА ЛИПСА НА ТАКИВА.

Етропал АД не е извършвал оценка на собствените си акции, нито е наемал външни консултанти за извършването на такава оценка. На емитента не е известно неговите акции да са били предмет на съществена търговия на неорганизиран пазара на ценни книжа.

В последствие цената на предлагането на регулирания пазар ще се определя от търсенето и предлагането на ценната книга.

X.3. ДРУГА ИНФОРМАЦИЯ

Етропал АД възнамерява да регистрира емисията за търговия на Неофициален пазар на акции на „Българска фондова борса – София” АД след потвърждение на настоящия Проспект за допускане на акциите до търговия на регулиран пазар от Комисията за финансов надзор.

Няма ценни книжа от същия клас, които се търгуват на регулиран пазар, към датата на настоящия Проспект.

X.4. ДОПУСКАНЕ ДО ТЪРГОВИЯ И ДОГОВОРЕНОСТИ ЗА ТЪРГОВИЯ

Проспектът за допускане на акциите до търговия на регулиран пазар има за цел регистрация на акциите на Емитента за търговия на “Неофициален пазар” на БФБ София АД.

В случай, че настоящият Проспект бъде одобрен от Комисията за Финансов Надзор, акциите на Етропал АД ще кандидатстват за допускане за търговия на Неофициален пазар на Българска фондова борса – София АД.

Очакваната дата за допускане на акциите за търговия е в периода между 20.11.2007 и 05.12.2007 година.

Доколкото е известно на емитента неговите акции няма да бъдат предмет на предлагане на друг регулиран пазар. Няма публична или частна подписка за ценни книжа от същия или друг клас ценни книжа към датата на издаване на настоящия Проспект. Няма инвестиционни посредници, които поемат задължения да осигуряват ликвидност чрез котировки „купува” и „продава” за акциите от настоящата емисия.

XI. ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ

XI.1. ОТНОСНО 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.

Емитентът не е изкупувал, съответно не притежава собствени акции. Към датата на регистрационния документ няма дъщерно дружество на емитента, което да притежава акции от капитала на Етропал АД.

Капиталът на дружеството не е увеличаван чрез апортни вноски.

Промени в капитала през последните три години:

1. 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., като всичките новоемитирани акции от 586,000 акции бъдат записани от Еврохолд България АД.
2. 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.

3. 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. Новите акции са разпределени пропорционално между акционерите.

Към датата на изготвяне на този регистрационен документ няма процедура по увеличаване на капитала на емитента. Дружеството не е издавало акции, които не представляват капитал. Всички акции, издадени от Етропал АД, гр. Етрополе осигуряват на своите притежатели право на глас в Общото събрание на дружеството. Етропал АД не е издавал конвертируеми ценни книжа, обменяеми ценни книжа или ценни книжа с варианти.

XI.2. ОТНОСНО И УСТАВА

Уставът на дружеството е съобразен с изискванията на ЗППЦК и подзаконовите нормативни актове. В случай, че някои текстове противоречат на ЗППЦК и ТЗ с предимство се прилагат законовите разпоредби.

В уставът на дружеството не са предвидени ограничения относно прехвърлянето на акции на дружеството – те са свободно прехвърляеми ценни книжа

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

Уставът на Етропал АД АД не съдържа разпоредби, които установяват праг на собственост, над който акционерната собственост трябва да бъде оповестена.

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.

ХІІ. ДЕКЛАРАЦИИ

ДЕКЛАРАЦИЯ ОТ СЪСТАВИТЕЛИТЕ НА НАСТОЯЩИЯ ДОКУМЕНТ:

Долуподписаните Галя Георгиева и Момчил Петков, 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

Момчил Петков

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 директор