

“Индустриален холдинг-доверие” АД

като акционер, притежаващ 2 709 570 броя акции, представляващи 90,64 на сто от гласовете в Общото събрание на акционерите на "ХИДРОИЗОМАТ" АД, ЕИК: 121732517

на основание чл. 149, ал. 6, предл. второ и чл. 149а, ал. 1 от ЗППЦК

Отправя

ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

за закупуване на акции на "ХИДРОИЗОМАТ" АД, ЕИК: 121732517

ISIN номер BG11HISOBT19

Вид на акциите: Обикновени, безналични, поименни, свободнопрехвърляеми

Номинална стойност: 1 (един) лев

Предлагана цена на акция: 1.43 лева

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

Търговото предложение е регистрирано в Комисията за финансов надзор на 10.07.2018 г.

СЪДЪРЖАНИЕ:

1. ПРЕДЛОЖИТЕЛ: ОСНОВНИ ДАННИ, ПРЕДМЕТ НА ДЕЙНОСТ, УПРАВЛЕНИЕ И АКЦИОНЕРИ.....	4
2. ДАННИ ЗА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК, КОИТО ЩЕ ОСЪЩЕСТВИ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ. ОТГОВОРНОСТ НА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК.....	5
3. ОСНОВНИ ДАННИ ЗА ДРУЖЕСТВОТО – ОБЕКТ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....	6
4. ПРИТЕЖАВАНИ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ АКЦИИ НА ДРУЖЕСТВОТО. АКЦИИ, ОБЕКТ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....	6
5. ПРЕДЛАГАНА ЦЕНА НА АКЦИЯ.....	7
5.1. Резюме на данните от оценката.....	7
5.2. Разяснение на извършената оценка.....	9
5.3. Силни и слаби страни на дружеството.....	11
5.4. Финансова информация за дружеството.....	11
5.5. Характеристика на оценяваното дружество в исторически план.....	15
5.6. Икономически тенденции и условия, относими към дейността на дружеството.....	16
5.7. Избор на оценъчни методи за определяне на Справедливата цена.....	19
5.8. Източници на информация, използвана при обосновката на цената.....	21
5.9. Резултати от направената оценка по различните методи.....	21
6. ОБЕЗЩЕТЕНИЕТО ЗА ПРАВАТА НА АКЦИОНЕРИТЕ, КОИТО МОГАТ ДА БЪДАТ ОГРАНИЧЕНИ СЪГЛАСНО ЧЛ. 151А, АЛ. 4 ЗППЦК.....	38
7. СРОК ЗА ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ОТ АКЦИОНЕРИТЕ.....	38
8. ФИНАНСИРАНЕ НА ПОКУПКАТА НА АКЦИИТЕ.....	38
9. НАМЕРЕНИЯТА НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ЗА БЪДЕЩАТА ДЕЙНОСТ НА ДРУЖЕСТВОТО - ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ, И НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ - ЮРИДИЧЕСКО ЛИЦЕ, ДОКОЛКОТО Е ЗАСЕГНАТ ОТ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....	39
10. УСЛОВИЯ И РЕД НА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....	45
11. УСЛОВИЯ И РЕД ЗА ОТТЕГЛЯНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ.....	48
12. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ВЪЗМОЖНОСТТА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ДА БЪДЕ ОТТЕГЛЕНО ОТ ПРИЕЛ ПРЕДЛОЖЕНИЕТО АКЦИОНЕР.....	48
13. ДАННИ ЗА МЯСТОТО, КЪДЕТО ГОДИШНИТЕ СЧЕТОВОДНИ ОТЧЕТИ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ЗА ПОСЛЕДНИТЕ 3 ГОДИНИ СА ДОСТЪПНИ ЗА АКЦИОНЕРИТЕ И КЪДЕТО МОЖЕ ДА СЕ ПОЛУЧИ ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ ЗА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ И ЗА НЕГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....	49
14. РАЗХОДИ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ, СВЪРЗАНИ С ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....	49

<i>15. ПУБЛИКАЦИИ ВЪВ ВРЪЗКА С ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ</i>	<i>49</i>
<i>16. ПРИЛОЖИМО ПРАВО И КОМПЕТЕНТЕН СЪД.....</i>	<i>49</i>
<i>17. ДРУГИ ОБСТОЯТЕЛСТВА ИЛИ ДОКУМЕНТИ ИМАЩИ СЪЩЕСТВЕНО ЗНАЧЕНИЕ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕТО НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.....</i>	<i>50</i>
<i>18. ОТГОВОРНОСТ НА КОМИСИЯТА ПО ФИНАНСОВ НАДЗОР.....</i>	<i>50</i>
<i>19. СОЛИДАРНА ОТГОВОРНОСТ.....</i>	<i>50</i>

1. ПРЕДЛОЖИТЕЛ: ОСНОВНИ ДАННИ, ПРЕДМЕТ НА ДЕЙНОСТ, УПРАВЛЕНИЕ И АКЦИОНЕРИ

1.1. Данни за Предложителя

Търгов предводител е “Индустриален холдинг-доверие” АД („Предложителят”), акционерно дружество, вписано в Търговския регистър към Агенция по вписванията под ЕИК 121683066, със седалище и адрес на управление: гр. София, район Изгрев, ж.к. Дианабад, ул. "Лъчезар Станчев" No 5, офис-сграда А, ет. 7.

Наименованието на Предложителя не е променяно от учредяването му.

Предметът на дейност на Предложителя по устав е: Придобиване, управление, оценка и продажба на патенти, отстъпване на лицензи за използване на патенти на дружества, в които холдинговото дружество участва, производство и търговия в страната и чужбина със стоки и услуги, включително със суровини, прежди, платове и изделия от тях, извършване на посредническа и инженерингова дейност, проектиране и строителство, управление на недвижима собственост, научно-техническа, технологична и патентна информация, инвеститорски и независим строителен контрол, както и развиване на всяка друга дейност, която не е забранена със закон.

Координатите за връзка с Предложителя са:

- *телефон*: :+359 2 984 56 11;
- *факс*: :+359 2 984 56 63;
- *електронен адрес (e-mail)*: doverie@doverie.bg ;
- *електронна страница в Интернет (web-site)*: няма;

1.2. Управление и представителство на Предложителя

Предложителят е холдингово акционерно дружество с едностепенна система на управление, която се състои от Общо събрание на акционерите и Съвет на директорите. По устав овластен да представлява Предложителя е Изпълнителен директор, който се избира от Съвета на директорите.

Съветът на директорите на Предложителя включва следните лица:

- Венцислав Симеонов Стоев, бизнес адрес: град София, ул. „Алабин“ № 48;
- Борис Анчев Борисов, бизнес адрес: град София, ж.к. Дианабад, ул. „Лъчезар Станчев“ № 5, офис-сграда А, ет. 18;
- Цветелина Димитрова Станимирова, бизнес адрес: град София, ул. „Илиенско шосе“ № 16;

1.3. Съдружници, които притежават пряко или чрез свързани лица над 5 на сто от гласовете в Общото събрание на Предложителя или такива, които могат да упражняват контрол над него

Акционерите, които притежават пряко над 5 на сто от гласовете в Общото събрание на Предложителя, са следните:

„ДОВЕРИЕ-ОБЕДИНЕН ХОЛДИНГ“ АД, седалище и адрес на управление град София, ж.к. Дианабад, ул. „Лъчезар Станчев“ № 5, офис-сграда А, ет. 7. притежава пряко 1 363 211 броя акции или 78,50 % от капитала на “Индустриален холдинг-доверие” АД;

„ОБЕДИНЕН ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛЕН ФОНД ДОВЕРИЕ ЗАСТРАХОВАТЕЛНО АКЦИОНЕРНО ДРУЖЕСТВО“ АД, седалище и адрес на управление град София, ж.к. Дианабад, ул. „Лъчезар Станчев“ № 5, офис-сграда А, ет. 5, притежава пряко 150 000 броя акции или 8,64 % от капитала на “Индустриален холдинг-доверие” АД.

„ЗАСТРАХОВАТЕЛНА КОМПАНИЯ-МЕДИКО 21“ АД, седалище и адрес на управление град София, бул. „Княгиня Мария Луиза“ № 92, притежава пряко 150 000 броя акции или 8,64 % от капитала на “Индустриален холдинг-доверие” АД.

Акционерите, които притежават непряко над 5 на сто от гласовете в Общото събрание на Предложителя, са следните:

„ДОВЕРИЕ-ОБЕДИНЕН ХОЛДИНГ“ АД, седалище и адрес на управление град София, ж.к. Дианабад, ул. „Лъчезар Станчев“ № 5, офис-сграда А, ет. 7, притежава непряко:

- чрез „ХОМОГЕН“ АД 73 399 броя акции или 4,23 % от капитала на “Индустриален холдинг-доверие” АД;
- чрез „ОБЕДИНЕН ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛЕН ФОНД ДОВЕРИЕ ЗАСТРАХОВАТЕЛНО АКЦИОНЕРНО ДРУЖЕСТВО“ АД 150 000 броя акции или 8,64 % от капитала на “Индустриален холдинг-доверие” АД;
- чрез „ЗАСТРАХОВАТЕЛНА КОМПАНИЯ-МЕДИКО 21“ АД 150 000 броя акции или 8,64% от капитала на “Индустриален холдинг-доверие” АД;

Няма други лица, които да притежават пряко или чрез свързани лица над 5 на сто от гласовете в Общото събрание на Предложителя или такива, които могат да упражняват контрол над него.

1.4. Споразумения за упражняване на правото на глас в Общото събрание на Предложителя

На Предложителя не са известни споразумения за упражняване правото на глас в Общото събрание на акционерите на “Индустриален холдинг-доверие” АД.

2. ДАННИ ЗА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК, КОИТО ЩЕ ОСЪЩЕСТВИ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ. ОТГОВОРНОСТ НА ИНВЕСТИЦИОННИЯ ПОСРЕДНИК

Упълномощеният от Предложителя инвестиционен посредник, който да осъществи Предлагането, е „София Интернешънъл Секюритиз“ АД („Посредникът”), ЕИК 121727057, със седалище и адрес на управление: гр. София, район „Средец”, ул. „Г.С. Раковски” № 140, ет. 4, притежаващ разрешение за извършване на дейност като инвестиционен посредник (лиценз) № РГ-03-0157/25.04.2006 г., издадено въз основа на Решение № 64 – ИП/03.07.1998 г. на КЦКФБ, № 59 – ИП/17.05.2000 г. на ДКЦК и № 262 – ИП/05.04.2006 г. на КФН.

Координатите за връзка с Посредника са:

- *телефон*: +359 2 988 63 40;
- *факс*: +359 2 937 98 77;
- *електронен адрес (e-mail)*: info@sis.bg;
- *електронна страница в Интернет (web-site)*: www.sis.bg.

София Интернешънъл Секюритиз АД отговаря солидарно с Предложителя за вреди, причинени от неверни, непълни или заблуждаващи данни в Предложението.

3. ОСНОВНИ ДАННИ ЗА ДРУЖЕСТВОТО – ОБЕКТ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Дружество - обект на търгово предложение е "ХИДРОИЗОМАТ" АД („Дружеството”), акционерно дружество, вписано в Търговския регистър към Агенция по вписванията под ЕИК: 121732517, със седалище и адрес на управление: гр. София, район Изгрев, ж.к. Дианабад, ул. Лъчезар Станчев № 5, офис-сграда Б, ет. 4.

Координатите за връзка с Дружеството са:

- телефон: 02 979 17 94;
- факс: 02 979 17 96;
- електронен адрес (e-mail): office@hydroizomat.com ;
- електронна страница в Интернет (web-site) www.hydroizomat.com .

4. ПРИТЕЖАВАНИ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ АКЦИИ НА ДРУЖЕСТВОТО. АКЦИИ, ОБЕКТ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Предложителят притежава пряко общо 2 709 570 обикновени поименни безналични с право на глас акции на Дружеството, и представляващи 90,64 на сто от гласовете в Общото събрание на акционерите му. Акциите, които са обект на търговото предложение, са всички останали акции на Дружеството, а именно 279 870 обикновени поименни безналични с право на глас акции на Дружеството. Всички акции на Дружеството са от един клас и имат ISIN код BG11HISOBT19. Търгуват се Българска фондова борса АД, Основен пазар, Сегмент Акции Standard.

Предложителят е придобил горепосочените акции, както следва:

Таблица № 1:

Вид сделка	Дата на сепълмента	Брой акции
Покупка	02.08.2007 г.	728 090
Продажба	10.03.2008 г.	45 450
Продажба	14.03.2008 г.	45 450
Продажба	20.03.2008 г.	47 000
Покупка	18.09.2012 г.	1 180 380
Покупка	26.03.2018 г.	39 000
Покупка	14.06.2018 г.	433 154
Покупка	18.06.2018 г.	419 370
Покупка	26.06.2018 г.	47 476

Няма други лица, които да притежават акции в Дружеството за сметка на Предложителя или на свързани с него лица.

Няма лица, с които Предложителят или свързани с него лица са сключили споразумение за обща политика по управление на Дружеството чрез съвместно упражняване на притежаваните от тях права на глас.

Членовете на Съвета на директорите на Предложителя не притежават пряко, непряко или чрез свързани лица акции в Дружеството.

5. ПРЕДЛАГАНА ЦЕНА НА АКЦИЯ

Предложителят предлага да закупи акциите на останалите акционери в „Хидроизомат“ АД по цена на една акция в размер на **1.43 лв.** („Предлаганата цена“).

Предлаганата цена отговаря на изискванията на чл. 150, ал. 7 от ЗППЦК и не е по-ниска от най – високата стойност измежду:

- Справедливата цена на акция, изчислена въз основа на общоприети оценъчни методи съгласно наредбата по чл. 150, ал. 6 ЗППЦК;
- Средната претеглена пазарна (борсова) цена на акциите за последните 6 месеца преди регистрацията на търговото предложение;
- Най-високата цена за акция, заплатена от Предложителя, от свързаните с него лица или от лица по чл. 149, ал. 2 ЗППЦК, през последните 6 месеца преди регистрацията на Предложението; в случаите, когато цената на акциите не може да бъде определена съгласно предходното изречение, тя се определя като по-високата между последната емисионна стойност и последната цена, платена от Предложителя.

Предлаганата цена е равна на справедливата цена на акция, изчислена въз основа на общоприети оценъчни методи съгласно наредбата по чл. 150, ал. 6 ЗППЦК (1.43 лв.)

Предлаганата цена е по-висока от среднопретеглената пазарна цена на акция за последните 6 месеца преди регистрацията на търговото предложение (която е 1.243 лв.) и от най-високата цена за акция, заплатена от Предложителя, от свързаните с него лица или от лица по чл. 149, ал. 2 ЗППЦК, през последните 6 месеца преди регистрацията на Предложението (1.250 лв.)

5.1. Резюме на данните от оценката

Цената, предложена от Предложителя е в размер на **1.43 лв.** и е справедливата цена на акция съгласно оценъчните методи по чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 на Комисията за финансов надзор относно изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41)

- Средната претеглена пазарна цена на акциите на „Хидроизомат“ АД за последните 6 месеца преди регистрацията на предложението е 1.243 лв.
- Най-високата цена за акция, заплатена от Предложителя, от свързаните с него лица или от лица по чл. 149, ал. 2 ЗППЦК, през последните 6 месеца преди регистрацията на Предложението е 1.250 лв.
- Справедливата цена на акция съгласно оценъчните методи по чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 е 1.43 лв.

Стойността на акциите на Дружеството, изчислена съгласно всеки оценъчен метод и теглото на всеки метод при определяне на Справедливата цена са посочени в таблицата по-долу.

Таблица № 2 Оценка на справедливата стойност на акциите на „Хидроизомат“ АД съгласно оценъчни методи по чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41

Използван метод	Получена цена (лв.)	Тегло на метода
Метод на дисконтираните парични потоци	1.33	70%
Метод на нетната стойност на активите	1.65	30%
Среднопретеглена цена по двата метода (лв.)		1.43

* Стойността е закръглена до втория знак след десетичния знак - от 0-4 надолу, от 5-9 нагоре.

По отношение на „Хидроизомат“ АД не е налице условието, предвидено в чл. 5, ал. 1 във вр. §1, т. 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41 и неговите акции не са обект на активна търговия през последните 6 месеца, предхождащи датата на обосновката на цената. Съгласно тази разпоредба, за да се считат акциите на едно дружество за активно търгувани, те трябва да отговарят едновременно на следните две условия:

а) за предходните шест месеца преди датата на обосновката:

аа) имат минимален среднодневен обем на търговия в размер най-малко 0,01 % от общия брой акции на дружеството от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за периода, или

бб) формират не по-малко от 1 % от общия оборот на всички акции, търгувани на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за периода;

б) за предходните шест месеца преди датата на обосновката на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за периода:

аа) сделки с акции на дружеството са сключвани през не по-малко от половината от всички търговски сесии, включени в периода, като през последните три месеца преди датата на обосновката има сделки в поне тридесет търговски сесии, или

бб) броят на сделките в рамките на една търговска сесия в не по-малко от тридесет търговски сесии, включени в шестмесечния период, които не е задължително да са последователни, е не по-малко от пет.

Акциите на „Хидроизомат“ АД не отговарят на така определените в Наредба № 41 критерии за „акции, търгувани активно“, тъй като не отговарят едновременно и на двата критерия. Както е видно от таблицата по-долу, търговията с акции на дружеството не покрива критериите по §1, т. 1, буква б) от Допълнителните разпоредби:

Таблица № 3: Данни за търговията с акции на „Хидроизомат“ АД

Период	05.01.2018 – 05.07.2018
Брой търговски сесии на Българска фондова борса (БФБ) за последните 6 месеца преди датата на обосновката	122
Брой търговски сесии, на БФБ, в които е имало сделки с акции на „Хидроизомат“ АД за последните 6 месеца преди датата на обосновката	29
Брой сделки с акции на дружеството за периода	41

Брой изтъргувани акции за периода	964 531 акции
Минимална цена на сделка за периода	1.070 лв.
Максимална цена на сделка за периода	1.310 лв.
Средно-претеглена цена за периода	1.243 лв.
Цена на затваряне към 5 юли 2018 г.	1.250 лв.

Източник: БФБ

Както се вижда от таблицата по-горе, сделки с акции на „Хидроизомат“ АД са сключвани в по-малко от половината борсови сесии на БФБ през шестте месеца, предхождащи датата на обосновката на справедливата цена, с което не е спазено изискването на буква б), подбуква аа). По същата причина не е спазено и условието на буква б), подбуква бб), тъй като акциите на дружеството са се търгували в по-малко от 30 борсови сесии за шестмесечния период.

По тази причина акциите на дружеството не могат да се считат за активно търгувани и пазарната им цена не е използвана за целите на оценката на справедливата стойност на акциите на „Хидроизомат“ АД.

Към датата на последния публикуван консолидиран финансов отчет „Хидроизомат“ АД отчита неоперативни активи в размер на 3 628 хил. лв. Тези финансови активи представляват инвестиции в три предприятия - 6.01% от капитала на „Компания за инженеринг и развитие“ АД (с отчетна стойност 1 933 хил. лв.), 0.61% от капитала на „Софарма Трейдинг“ АД (1 550 хил. лв.) и 10.08% от капитала на „Новоселска гъмза“ АД (145 хил. лв.). Притежаваните акции на „Софарма Трейдинг“ АД се преоценяват по пазарна цена към края на всеки отчетен период, а по отношение на останалите финансови активи се прави тест за обезценка и при необходимост такава се извършва към края на всеки отчетен период.

Обосновката на цената е с дата 6 юли 2018 г. и е със срок на валидност до крайния срок за приемане на Предложението.

През последните 12 месеца преди датата на обосновката не е била изготвена оценка на „Хидроизомат“ АД от независим оценител и съответно такава не е била публично оповестена.

Комисията за финансов надзор не е одобрила, нито е отказала одобрение на справедливата цена на акциите и не носи отговорност за верността и пълнотата на съдържащите се в Обосновката на цената данни.

Предложителят смята, че не съществува друга съществена информация за цените на акциите, освен съдържащата се в т.5 (*Предлагана цена на акция*) и в т.9 (*Намеренията на предложителя за бъдещата дейност на дружеството - обект на търгово предложение, и на предложителя - юридическо лице, доколкото е засегнат от търговото предложение*)

5.2. Разяснение на извършената оценка

Основна информация за „Хидроизомат“ АД

„Хидроизомат“ АД е публично акционерно дружество със седалище и адрес на управление гр. София 1756, район Изгрев, ж.к. Дианабад, ул. Лъчезар Станчев № 5, офис-сграда Б, ет. 4. То има съдебна регистрация съгласно решение на СГС по фирмено дело № 23429 от 1991 г. и е записано в Търговския регистър под № 112, том 3, стр. 140, като пререгистрирно на 27.05. 2008 г.

Предметът на дейност на Дружеството е: производство на хидроизолационни, топлоизолационни и други материали и нови изделия, строителство, ремонт и услуги, покупка, строеж или обзавеждане на недвижими имоти с цел продажба, научно-производствена и развойна дейност, ноу-хау, производство и търговия на интелектуални продукти, транспорт, търговска дейност в страната и чужбина, и други незабранени от закона дейности.

По-конкретно дейността на „Хидроизомат“ АД е фокусирана в следните направления:

- Дейности по реализиране на инвестиционни проекти за сгради на вътрешния и външния пазар;
- Извършване на строително-монтажни работи и СМР по полагане на хидроизолация и топлоизолация на обекти;
- Вътрешни ремонти на сгради;
- Търговия на дребно със строителни материали.

"Хидроизомат" АД е специализирано в следните основни направления: Проектиране и изграждане на хидро- и топлоизолационни системи на всички видове плоски и скатни покриви, основи на сгради, пътища, мостове, тунели и резервоари; Цялостно изграждане на жилищни, офис/търговски и промишлени сгради; Извършване на всички видове довършителни и ремонтни работи на жилищни и промишлени сгради; Изпълнение на зелени тераси и използваеми покриви; Производство на битумни хидроизолационни мембрани.

„Хидроизомат“ АД притежава инвестиция в дъщерно дружество „Хидроизомат - Инженеринг“ ЕООД в размер на 5 хил. лв. или 100 % от капитала му.

Предметът на дейност на дъщерното дружество е продажба на топлоизолационни материали, строителство, ремонт и топлоизолиране на недвижими имоти и всякакви други дейности, незабранени със закон.

Към датата на последните финансови отчети (31 март 2018 г.) тази инвестиция е представена с отчетна стойност 0 лв. в отчета за финансовото състояние на „Хидроизомат“ АД.

„Хидроизомат“ АД няма инвестиции в съвместни дружества.

Съгласно Решение № 1292 – ПД на Комисията за финансов надзор „Хидроизомат“ АД е вписано като публично дружество в регистъра по чл. 30, ал. 1 от ЗКФН. Със същото решение КФН е потвърдила проспекта за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия акции на дружеството в размер на 1 299 122 лв., разпределен в 1 299 122 броя обикновени, безналични поименни, свободно прехвърляеми акции с номинална стойност от 1 лев всяка. Акциите се търгуват свободно на Българска Фондова Борса.

На свое заседание от 27.01.2012 г. Съветът на директорите на „Хидроизомат“ АД е взел решение за увеличение на капитала на дружеството. Увеличението от 1 299 122 лв. на 2 989 440 лв. е вписано в Търговския регистър на 18.09.2012 г.

Към датата на настоящото търгово предложение няма друга промяна в размера на регистрирания капитал на дружеството.

5.3. Силни и слаби страни на дружеството

В долната таблица е обобщена конкурентната позиция в сектора или SWOT анализ на „Хидроизомат“ АД.

Силни страни	Слаби страни
<ul style="list-style-type: none"> • Дългогодишен опит и значително портфолио от успешно завършени проекти, включително свързани със значими проекти в страната; • Разнообразна клиентска база; • Отлична репутация на българския пазар; • Значителен опит от страна на висшия мениджмънт на компанията в управлението на комплексни проекти; • Утвърдени дългосрочни взаимоотношения с клиенти и подизпълнители. 	<ul style="list-style-type: none"> • Липса на значими инвестиции в обновяване на материалната база през последните години; • Доколкото компанията работи и по проекти, финансирани с държавни средства, част от приходите ѝ са зависими от съответните бюджетни планове; • Дружеството оперира в сектор, който е силно зависим от икономическия цикъл; • Дружеството работи на оперативна загуба през последните години.
Възможности	Заплахи
<ul style="list-style-type: none"> • Оптимизация на разходите и генериране на положителен оперативен резултат в бъдеще; • Очакваният стабилен икономически растеж през следващите две години ще е положителен фактор за развитието на строителната индустрия; • Европейски национални инициативи, свързани с повишаването на енергийната ефективност на сградния фонд могат да създадат възможности за допълнителни приходи за дружеството 	<ul style="list-style-type: none"> • Дружеството оперира в силно конкурентния сектор на строителните услуги; • Възможно пренасяне на пазара на жилищно строителство, поради голямото предлагане през следващите няколко години, което ще се отрази негативно на цените на жилищата и възможността за продажба на завършените строителни проекти; • Евентуално забавяне на българската икономика и влошаване на платежоспособността на населението ще се отрази негативно на приходите на дружеството и на потенциала за намиране на проекти с добра доходност, които дружеството да развива; • Ниска ликвидност и слаба търговия с акциите на дружеството на БФБ.

5.4. Финансова информация за дружеството

Систематизирана финансова информация за периода 2015-2017 г. и към 31 март 2018 г. (на консолидирана база) съгласно приложимите счетоводни стандарти:

Таблица № 4: Систематизирана финансова информация на консолидирана база

	хил. лв.	2015	2016	2017	31.03.2018 (ТТМ)
1 Приходи от продажби		924	1 808	873	861
2 Разходи за материали		-806	-299	-286	-291
3 Разходи за външни услуги		-862	-484	-955	-1 554
4 Други разходи, свързани с дейността		-2 043	-668	-1 006	-1 010
5 Изменения в запасите от продукцията и незавършено производство		589	-833	1 308	1 894
6 Печалба/Загуба от оперативната дейност		-2 010	-476	-49	-63
7 Финансови приходи		48	287	521	540
8 Финансови разходи		-273	-77	-310	-315
9 Печалба/загуба преди разходи за данъци		-2 235	-266	162	162
10 Нетна печалба/загуба		-2 450	-230	177	177
11 Нетна печалба/загуба за акционерите на предприятието-майка		-2 450	-230	177	177
12 Дивидент		0	0	0	n/a
13 Парични средства и парични еквиваленти		1 888	116	216	262
14 Материални запаси		1 399	541	1 841	2 468
15 Търговски и др. вземания		1 064	715	428	629
16 Текущи активи		8 018	5 175	6 100	6 986
17 Обща сума на активите		8 106	5 276	6 247	7 127
18 Текущи задължения		3 106	518	1 286	2 173
19 Нетекущи задължения		13	0	25	24
20 Дълг		1 112	212	206	967
21 Общо пасиви		3 119	518	1 311	2 197
22 Регистриран капитал		2 989	2 989	2 989	2 989
23 Собствен капитал (принадлежащ на акционерите на предприятието-майка)		4 987	4 758	4 936	4 930
24 Оборотен капитал(16-18)		4 912	4 657	4 814	4 813
25 Брой акции (хил.) в обращение в края на периода		2 989 440	2 989 440	2 989 440	2 989 440
26 Паричен поток от оперативна дейност (ttm)		281	-992	-143	-1 009
Коефициенти за рентабилност					
27 Норма на печалбата от оперативна дейност (6/1)		-2.18	-0.26	-0.06	-0.07
28 Норма на печалбата преди данъци (9/1)		-2.42	-0.15	0.19	0.19
29 Норма на нетната печалба (10/1)		-2.65	-0.13	0.20	0.21
30 Паричен поток от оперативна дейност/Пасиви (26/21)		0.09	-1.92	-0.11	-0.46
31 Възвращаемост на активите (10/17)		-30.2%	-4.4%	2.8%	2.5%
32 Възвращаемост на собствения капитал (10/23)		-49.1%	-4.8%	3.6%	3.6%
Коефициенти за активи и ликвидност					
33 Обращаемост на активите (1/17)		0.11	0.34	0.14	0.12

34	Обращаемост на оборотния капитал (1/24)	0.19	0.39	0.18	0.18
35	Обращаемост на вземанията (1/15)	0.87	2.53	2.04	1.37
36	Текуща ликвидност (16/18)	2.58	9.99	4.74	3.21
37	Бърза ликвидност (16-14)/18	2.13	8.95	3.31	2.08
38	Абсолютна (незабавна) ликвидност (13/18)	0.61	0.22	0.17	0.12
Коефициенти за ливъридж					
39	Коефициент Заеман/Собствен капитал (20/23)	0.22	0.04	0.04	0.20
40	Коефициент Дългосрочен дълг/Собствен капитал	0.00	0.00	0.01	0.00
41	Коефициент Общо активи/Собствен капитал (17/23)	1.63	1.11	1.27	1.45
Коефициенти за една акция					
42	Коефициент Продажби на една акция (1/(25/1000))	0.31	0.60	0.29	0.29
43	Коефициент Печалба на една акция (11/(25/1000))	-0.82	-0.08	0.06	0.06
44	Коефициент Балансова стойност на една акция (23/(25/1000))	1.67	1.59	1.65	1.65
Коефициенти за дивидент					
45	Коефициент на изплащане на дивидент (13/11)	0.0	0.0	0.0	n/a
46	Коефициент на задържане на печалбата	100%	100%	100%	n/a
47	Покритие на дивидент (11/13)	n/a	n/a	n/a	n/a
48	Дивидент на една акция (лв.)	0.00	0.0	0.00	n/a
Коефициенти за развитие					
49	Темп на прираст на продажбите	-71.13%	95.67%	-51.71%	-8.96%
50	Темп на прираст на оперативната печалба	n/a	n/a	n/a	n/a
51	Темп на прираст на нетната печалба	n/a	n/a	n/a	n/a
52	Темп на прираст на активите	-34.09%	-34.91%	18.40%	38.87%
Пазарни коефициенти					
53	Коефициент Цена/Продажби (56/42)	1.35	0.66	4.11	3.72
54	Коефициент Цена/Печалба (56/43)	n/a	n/a	20.27	18.07
55	Коефициент Цена/Счетоводна стойност (56/44)	0.25	0.25	0.73	0.65
56	Пазарна цена на акциите (лв.)*	0.416	0.40	1.200	1.070

* Към края на съответния период

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2015 г., 2016 г. и 2017 г. и междинни неодитирани консолидирани финансови отчети към 31 март 2017 г. и 31 март 2018 г.

Данните в редове 1-12 и ред 26 са на 12-месечна база.

Тъй като дружеството има дъщерно дружество „Хидроизомат - Инженеринг“ ЕООД – в таблицата по-долу е представена систематизирана финансова информация и на индивидуална база. Тъй като дъщерното дружество почти няма дейност и активи, ефектът му върху консолидираните резултати на „Хидроизомат“ АД е минимален.

Таблица № 5: Систематизирана финансова информация на индивидуална база

	хил. лв.	2015	2016	2017	31.03.2018 (ТТМ)
1 Приходи от продажби		924	1 808	873	861
2 Разходи за материали		-806	-299	-286	-291
3 Разходи за външни услуги		-862	-484	-955	-1 554
4 Други разходи, свързани с дейността		-2 043	-668	-1 006	-1 010
5 Изменения в запасите от продукция и незавършено производство		589	-833	1 308	1 894
6 Печалба/Загуба от оперативната дейност		-2 010	-476	-49	-84
7 Финансови приходи		56	295	526	544
8 Финансови разходи		-273	-77	-310	-315
9 Печалба/загуба преди разходи за данъци		-2 227	-258	167	145
10 Нетна печалба/загуба		-2 442	-222	182	160
11 Нетна печалба/загуба за акционерите на предприятието-майка		-2 442	-222	182	160
12 Дивидент		0	0	0	n/a
13 Парични средства и парични еквиваленти		1 888	116	216	262
14 Материални запаси		1 396	539	1 839	2 467
15 Търговски и др. вземания		1 064	715	428	629
16 Текущи активи		8 159	5 324	6 254	7 142
17 Обща сума на активите		8 247	5 425	6 401	7 283
18 Текущи задължения		3 084	496	1 264	2 172
19 Нетекущи задължения		13	0	25	24
20 Дълг		1 112	212	206	967
21 Общо пасиви		3 097	496	1 289	2 196
22 Регистриран капитал		2 989	2 989	2 989	2 989
23 Собствен капитал (принадлежащ на акционерите на предприятието-майка)		2 989	2 989	2 989	2 989
24 Оборотен капитал(16-18)		5 075	4 828	4 990	4 970
25 Брой акции (хил.) в обращение в края на периода		2 989 440	2 989 440	2 989 440	2 989 440
26 Паричен поток от оперативна дейност (ttm)		281	-992	-143	-1 009
Коефициенти за рентабилност					
27 Норма на печалбата от оперативна дейност (6/1)		-2.18	-0.26	-0.06	-0.10
28 Норма на печалбата преди данъци (9/1)		-2.41	-0.14	0.19	0.17
29 Норма на нетната печалба (10/1)		-2.64	-0.12	0.21	0.19
30 Паричен поток от оперативна дейност/Пасиви (26/21)		0.09	-2.00	-0.11	-0.46
31 Възвращаемост на активите (10/17)		-29.6%	-4.1%	2.8%	2.2%
32 Възвращаемост на собствения капитал (10/23)		-81.7%	-7.4%	6.1%	5.4%
Коефициенти за активи и ликвидност					
33 Обращаемост на активите (1/17)		0.11	0.33	0.14	0.12
34 Обращаемост на оборотния капитал (1/24)		0.18	0.37	0.17	0.17
35 Обращаемост на вземанията (1/15)		0.87	2.53	2.04	1.37
36 Текуща ликвидност (16/18)		2.65	10.73	4.95	3.29
37 Бърза ликвидност (16-14)/18		2.19	9.65	3.49	2.15

38	Абсолютна (незабавна) ликвидност (13/18)	0.61	0.23	0.17	0.12
Коефициенти за ливъридж					
39	Коефициент Заемн/Собствен капитал (20/23)	0.37	0.07	0.07	0.32
40	Коефициент Дългосрочен дълг/Собствен капитал	0.00	0.00	0.01	0.01
41	Коефициент Общо активи/Собствен капитал (17/23)	2.76	1.81	2.14	2.44
Коефициенти за една акция					
42	Коефициент Продажби на една акция (1/(25/1000))	0.31	0.60	0.29	0.29
43	Коефициент Печалба на една акция (11/(25/1000))	-0.82	-0.07	0.06	0.05
44	Коефициент Балансова стойност на една акция (23/(25/1000))	1.00	1.00	1.00	1.00
Коефициенти за дивидент					
45	Коефициент на изплащане на дивидент (13/11)	0.0	0.0	0.0	n/a
46	Коефициент на задържане на печалбата	100%	100%	100%	n/a
47	Покритие на дивидент (11/13)	n/a	n/a	n/a	n/a
48	Дивидент на една акция (лв.)	0.00	0.0	0.00	n/a
Коефициенти за развитие					
49	Темп на прираст на продажбите	-71.13%	95.67%	-51.71%	-8.96%
50	Темп на прираст на оперативната печалба	n/a	n/a	n/a	n/a
51	Темп на прираст на нетната печалба	n/a	n/a	n/a	n/a
52	Темп на прираст на активите	-33.66%	-34.22%	17.99%	37.86%
Пазарни коефициенти					
53	Коефициент Цена/Продажби (56/42)	1.35	0.66	4.11	3.72
54	Коефициент Цена/Печалба (56/43)	n/a	n/a	19.71	19.99
55	Коефициент Цена/Счетоводна стойност (56/44)	0.42	0.40	1.20	1.07
56	Пазарна цена на акциите (лв.)*	0.416	0.400	1.200	1.070

* Към края на съответния период

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2015 г., 2016 г. и 2017 г. и междинни неодитирани консолидирани финансови отчети към 31 март 2017 г. и 31 март 2018 г.

Данните в редове 1-12 и ред 26 са на 12-месечна база.

Предходните финансови резултати не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството и резултатите от междинните периоди не могат да се считат за непременно показателни за годишните финансови резултати.

5.5. Характеристика на оценяваното дружество в исторически план

„Хидроизомат“ АД е строително-инвестиционна компания, основана през 1962 г. Дружеството има сериозни традиции в строителния бранш. Още след създаването си то бързо се утвърждава като водещ производител на хидроизолации за цяла Източна Европа. През годините фирмата участва в строителството на обекти с национално значение като ТЕЦ „Марица-Изток“, АЕЦ „Козлодуй“, автомагистрала „Хемус“, Министерство на отбраната, Метрополитен - София и други.

През 1998 година, при търговете на масовата приватизация „Хидроизомат“ АД става част от „Доверие Обединен Холдинг“ АД – едно най-големите холдингови дружества в България,

основан през 1996 г. като приватизационен фонд с портфейл от участия в над 20 предприятия от различни отрасли на икономиката.

През годините дружеството извършва дейност по проектиране и изграждане на хидро – и топлоизолационни системи на всички видове плоски и скатни покриви, основи на сгради, пътища, мостове, тунели и резервоари; производство на битумни хидроизолационни мембрани, грундове на битумна основа и покрития на база битум и полимерцименти, участва в проекти за ново строителство на жилищни и административни сгради. Днес, дейността му е съсредоточена върху проектиране и строителство на жилищни, обществени и промишлени сгради, офиси и магазини, както и прилежащата им инфраструктура, извършване на всички видове довършителни и ремонтни работи, строителен мениджмънт.

5.6. Икономически тенденции и условия, относими към дейността на дружеството

МАКРОИКОНОМИЧЕСКА СРЕДА

Таблица № 6: Основни макроикономически показатели за България

	2013	2014	2015	2016	2017	Q1 2018
Брутен вътрешен продукт по текущи цени, млн. лв.	82 166	83 634	88 571	94 130	98 631	21 479
Годишен ръст на БВП, %	0.9	1.3	3.6	3.9	3.6	3.5
Годишна инфлация, %	0.9	-1.4	-0.1	-0.8	2.1	2.0
Безработица, %	11.8	10.7	10	8	7.1	6.8*
Средна месечна работна заплата, лв.	775	822	878	948	1060	1 077
Бюджетен дефицит/излишък, % от БВП	-0.4	-5.5	-1.6	0.2	0.9	n/a
Брутен външен дълг, млн. Евро	36 936	39 338	33 493	34 220	33 309	33 290
Брутен външен дълг, % от БВП	87.9	92	74	71.1	66.1	62.1
Преки инвестиции в България, млн. евро	1383.7	1160.9	2475.9	1079.6	950.1	108.5
Годишен ръст на кредитирането в неправителствения сектор, %	0.3	-7.7	-1.6	1.8	4.5	5.3
Основен лихвен процент, %	0.02	0.03	0.01	0.0	0.0	0.0

* към края на март 2018 г.

Източник: БНБ

Брутен вътрешен продукт

България е отворена и експортно ориентирана икономика. Средният ръст на БВП на страната между 2002 и 2008г. бе 6%, в резултат на високото ниво на преки чуждестранни инвестиции, лесния достъп до финансов ресурс и бързо растящия сектор на услугите. Тези потоци, насочени предимно към банковия сектор и сектора на недвижимите имоти, доведоха до ръст както в частното потребление, така и в капиталовите инвестиции. Настъпването на глобалната

финансова криза обаче значително намали възможностите и желанието на чуждестранните инвеститори да инвестират в по-високорисковите развиващи се пазари, какъвто е българският.

Оттогава насам българската икономика се характеризира с положителен, макар и невисок темп на растеж, който остава далеч под предкризисните нива. Едва през 2015 г. БВП на страната отбеляза по-съществен ръст от 3.6%. Износът изигра значителна роля за това положително развитие, след като нарасна с 5,7% спрямо предходната година. Потреблението и брутно капиталонакопаване също отбелязаха растеж – респективно с 3,8% и 2,7%.

Наблюдаваните положителни тенденции се запазиха през 2017 г. и началото на 2018 г., като за първото тримесечие на настоящата година данните на Националния статистически институт показват, че българската икономика е нараснала с 3.5% на годишна база. И докато през предходните години външната търговия беше основен двигател на растежа, то през 2017 г. и през първите три месеца на 2018 г. БВП е движан основно от засиленото вътрешно потребление и инвестициите. Съгласно актуалната си прогноза, Европейската комисия очаква икономиката на страната да продължи да расте устойчиво през 2018 г. постигайки ръст от 3.8% през 2018 г. и леко забавяне до 3.7% през 2019 г. Комисията оценява рисковете пред българската икономиката като балансирани. Външната среда е оценена като основен рисков фактор поради отвореността на българската икономика. От друга страна нарастващите заплати и понижаващата се безработица ще подкрепят вътрешното търсене, а усвояването на еврофондовете и използването на производствения капацитет биха могли да доведат до по-висок от очакваното ръст на БВП през следващите две години.

Инфлация

След като отчете дефлация през периода 2014 – 2016 г., икономиката на страната се върна към положителен растеж на потребителските цени през 2017 г. През м. май 2018 г. годишната инфлация (спрямо същия месец на предходната година) достига 2.6%. Очакванията са това да е трайна тенденция през настоящата година, тъй като възстановяването на цените на енергоносителите и засиленото вътрешно търсене ще тласкат потребителските цени нагоре.

Заетост

Заетостта в България отбелязва устойчиво възстановяване през последните две години като през 2017 г. коефициентът на безработица спадна до най-ниското си ниво от 2008 г. насам - 6.2% при отчетени 7.6% през предходната година (по данни на НСИ). Същевременно производителността на труда (брутна добавена стойност на един зает) нараства с 2.3% на годишна база през 2017 г. и с 3.5% годишно през първото тримесечие на 2018 г.

През м. март 2018 г. средната месечна заплата на наетите лица по трудово и служебно правоотношение възлиза на 1 107 лв., отбелязвайки повишение с 6.85% спрямо същия месец на 2017 г.

Задлъжнялост

България има едно от най-ниските съотношения на държавен дълг към БВП сред страните членки на ЕС. Към края на 2017 г. държавният дълг на страната възлиза на 25.1 млрд. лева или 25,4% от БВП (по данни на БНБ). Налице е спад на задлъжнялостта спрямо края на 2016 г., (27,3 млрд. лева или 29% от БВП), а бюджетната прогноза на Министерството на финансите за периода 2019

– 2021 г. предвижда съотношението на държавен дълг към БВП да се понижи до 18.2% от прогнозното ниво на БВП към края на периода.

ПРЕГЛЕД НА ПАЗАРА

Пазарът на строителни услуги в България се характеризира с множество фирми- малки и големи, които покриват целият спектър от услуги характерен за пазара. В този контекст „Хидроизомат“ АД се конкурира с всички участници на пазара и не би могъл да бъде посочен основен конкурент или група конкуренти. Секторът и цените на услугите се влияят изключително много от икономическата обстановка в страната.

През последните години ползите и необходимостта от енергоефективни решения при строителството и реновирането на сгради от различен тип беше широко дискутирана и ползите от тях вече са всеобщо признати от инвеститори и потребители. В тази връзка на пазара вече се търсят все по-качествени, иновативни и комплексни решения.

Що се отнася конкретно до пазара на жилищно строителство България, растящо търсене, покачващи се цени, ниски лихви, изгодно кредитиране и висока строителна активност са най-често срещаните характеристики за ситуацията на жилищния пазар в страната в през 2018 г. Безспорно благоприятните икономически и финансови показатели в последните години създават добра среда за развитие на индустрията, свързана с жилищните имоти.

Един от факторите, които определят бизнес климата и бъдещото предлагане на пазара на жилищни имоти, са издадените разрешителни за строеж. През първото тримесечие на годината в София са издадени разрешителни за строеж на 205 жилищни сгради, с което е отбелязан ръст от 30% на годишна база.

През първото тримесечие на 2018 е започнал строежът на 123 жилищни сгради в област София - град, което е близо 5% ръст на годишна база. Новото строителство вече съставлява около 65% от продажбите в София по данни на агенция за недвижими имоти. Това се дължи на нарасналото предлагане на ново строителство, включително и в по-напреднал етап на изграждане.

Цените на жилищното строителство започнаха да се покачват осезаемо след третото тримесечие на 2015 г. сочат данните на НСИ, като ръстът през 2017 г. се доближава до 10%. През първото тримесечие на 2018 г. цените на новопостроените жилища в страната се покачват със 7.1% на годишна база като този ръст е движен основно от поскъпването при съществуващите жилища (+9.7% на годишна база). Новопостроените жилища поскъпват с едва 2.3%.

Що се отнася до гр. София, който е най-големият и активен пазар на жилищни имоти в страната, повишението на цените на имотите през първото тримесечие на 2018 г. е с 8.3% годишно, като и тук тази динамика е движена от цените на жилищата старо строителство (+13.5%), а цените на новопостроените жилища се понижават с 2.5%.

Варна остава един от градовете, които са най-атрактивни от гледна точка на ценови ръстове при новите обекти, като през първото тримесечие отчетеният ръст е 12.8% на годишна база, а през 2017 г. поскъпването е над 10%. Подобна е и ситуацията в гр. Пловдив.

5.7. Избор на оценъчни методи за определяне на Справедливата цена

Съгласно Наредба № 41 на Комисията за финансов надзор за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане, справедливата цена на акция е среднопретеглената стойност от:

- ▶ Цената на затваряне или друг аналогичен показател за последния ден, през който са сключени сделки през последните три месеца, предхождащи датата на обосновката, от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции, в случай че акциите на дружеството отговарят на критериите за определянето им като активно търгувани акции (в случай, че акциите могат са определени като „акции, търгувани активно“); и
- ▶ Среднопретеглена величина от стойностите на акциите, получени съгласно следните оценъчни методи:
 - Метод на дисконтираните парични потоци
 - Метод на пазарните множители на сходни дружества
 - Метод на нетната стойност на активите

При изготвянето на настоящата оценка на справедливата стойност са използвани само два от горепосочените методи: Метода на дисконтираните парични потоци и Метода на нетната стойност на активите

Както е видно от изложената по-горе информация, Наредба № 41 предвижда използването на още един метод – Метода на пазарните множители на сходни дружества, който се базира на показателите на публично търгувани компании, които са сравними с оценяваното дружество по критерии като предмет на дейност, обем на операциите, потенциал за растеж, експозиция към сходни рискови фактори, задлъжнялост, пазарна ликвидност и др.

С оглед на това, че дейността на „Хидроизомат“ АД е фокусирана изцяло на българския пазар, не беше възможно да бъдат идентифицирани други публично търгувани компании на БФБ, които да са достатъчно сравними с оценяваното дружество.

На българския капиталов пазар се търгуват няколко дружества със специална инвестиционна цел (АДСИЦ), които се занимават със строителство на сгради (което обхваща само част от дейността на „Хидроизомат“ АД), но техният по-специфичен данъчен статут и приложимото към тях законово изискване за разпределяне на дивидент, ги правят несъпоставими с оценяваното дружеството.

Поради причините, описани по-горе, методът на пазарните множители на сходни дружества не е използван при определяне на справедливата стойност на акциите на „Хидроизомат“ АД

По отношение на „Хидроизомат“ АД не е налице и условието, предвидено в чл. 5, ал. 1 във вр. §1, т. 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41 и неговите акции не са обект на активна търговия през последните 6 месеца, предхождащи датата на обосновката на цената. Съгласно тази разпоредба, за да се считат акциите на едно дружество за активно търгувани, те трябва да отговарят едновременно на следните две условия:

а) за предходните шест месеца преди датата на обосновката:

аа) имат минимален среднодневен обем на търговия в размер най-малко 0,01 % от общия брой акции на дружеството от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за периода, или

бб) формират не по-малко от 1 % от общия оборот на всички акции, търгувани на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за периода;

б) за предходните шест месеца преди датата на обосновката на мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за периода:

аа) сделки с акции на дружеството са сключвани през не по-малко от половината от всички търговски сесии, включени в периода, като през последните три месеца преди датата на обосновката има сделки в поне тридесет търговски сесии, или

бб) броят на сделките в рамките на една търговска сесия в не по-малко от тридесет търговски сесии, включени в шестмесечния период, които не е задължително да са последователни, е не по-малко от пет.

Акциите на „Хидроизомат“ АД не отговарят на така определените в Наредба №41 критерии за „акции, търгувани активно“, тъй като не отговарят едновременно и на двата критерия. Както е видно от таблицата по-долу, търговията с акции на дружеството не покрива критериите по §1, т. 1, буква б) от Допълнителните разпоредби:

Таблица № 7: Данни за търговията с акции на „Хидроизомат“ АД

Период	05.01.2018 – 05.07.2018
Брой търговски сесии на БФБ за последните 6 месеца преди датата на обосновката	122
Брой търговски сесии, на БФБ, в които е имало сделки с акции на „Хидроизомат“ АД за последните 6 месеца преди датата на обосновката	29
Брой сделки с акции на дружеството за периода	41
Брой изтъргувани акции за периода	964 531 акции
Минимална цена на сделка за периода	1.070 лв.
Максимална цена на сделка за периода	1.310 лв.
Средно-претеглена цена за периода	1.243 лв.
Цена на затваряне към 5 юли 2018 г.	1.250 лв.

Източник: БФБ

Както се вижда от таблицата по-горе, сделки с акции на „Хидроизомат“ АД са сключвани в по-малко от половината борсови сесии на БФБ през шестте месеца, предхождащи датата на обосновката на справедливата цена, с което не е спазено изискването на буква б), подбуква аа). По същата причина не е спазено и условието на буква б), подбуква бб), тъй като акциите на дружеството са се търгували в по-малко от 30 борсови сесии за шестмесечния период.

По тази причина акциите на дружеството не могат да се считат за активно търгувани и пазарната им цена не е използвана за целите на оценката на справедливата стойност на акциите на „Хидроизомат“ АД.

5.8. Източници на информация, използвана при обосновката на цената

Информацията, използвана при изготвяне на обосновката на цената, е на базата на годишни одитирани консолидирани и индивидуални финансови отчети на „Хидроизомат“ АД за периода 2013-2017 г., и последните публикувани междинни консолидирани и неконсолидирани отчети на дружеството, които са междинните неодитирани отчети към 31 март 2018 г.; публично достъпна информация от сайта на БФБ (www.bse-sofia.bg), Българска народна банка, Националния статистически институт, информационна агенция Bloomberg, както и други източници, посочени на съответните места в настоящия документ.

5.9. Резултати от направената оценка по различните методи

МЕТОД НА ДИСКОНТИРАНИТЕ ПАРИЧНИ ПОТОЦИ

Методът на дисконтираните парични потоци на дружеството е оценъчен метод, който се основава на концепцията за стойността на парите във времето и е основен метод за определяне стойността на една компания чрез привеждане към настоящия момент на сумата от паричните потоци, които се очаква дружеството да генерира в бъдеще.

От своя страна дисконтовата норма отразява риска и изискваната норма на възвращаемост от инвестицията за прогнозния период.

Стойността на общия капитал на „Хидроизомат“ АД чрез дисконтирането на прогнозните парични потоци на дружеството е получена като се приложи следната формула:

$$V_0 = \frac{FCFF_{2018}}{(1 + WACC)^{n/365}} + \frac{FCFF_{2019}}{(1 + WACC)^{1+n/365}} + \dots + \frac{FCFF_{2022} + P_{2022}}{(1 + WACC)^{5+n/365}}$$

- V_0 - е стойността на капитала;
- FCFF 2018-2022 – са прогнозните свободни парични потоци, генерирани от дружеството за съответната година от 5-годишния прогнозен период;
- WACC - е среднопретеглената цена на капитала на дружеството. В съответствие с датата на обосновката знаменателят се степенува с фактор, който отчита реалния брой дни от съответния период. За реален брой дни във всяка година са приети 365 дни;
- n е реалният брой дни в съответния период;
- P - е терминалната стойност, изчислена по следния начин:

$$P_{2022} = \frac{FCFF_{2022} * (1 + g)}{(WACC - g)}$$

- g - е постоянния темп на растеж на паричните потоци за периода след 2022 г.

Прогнозите са разработени на база принципа на действащо предприятие.

ПРИХОДИ

Таблица № 8: Приходи на „Хидроизомат“ АД в исторически план

<i>хил. лв.</i>	2013	2014	2015	2016	2017	31.03.2017	31.03.2018
Приходи от продажби на услуги	2 722	3 201	924	1 808	873	134	122
<i>Годишен ръст</i>	38.88%	17.60%	-71.13%	95.67%	-51.71%	0.75%	-8.96%
Други доходи от дейността	337	523	188	0	17	1	21

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013-2017 г. и междинни неодитирани консолидирани финансови отчети към 31 март 2017г. и 31 март 2018 г.

През изминалите години приходите на дружеството са генерирани от предоставяне на СМР услуги – дейности по строително-монтажни работи – полагане на хидроизолация и топлоизолация на обекти, вътрешни и външни ремонти, преустройство и изграждане на сгради. Тъй като дружеството функционира в отрасъл, който е силно зависим от състоянието на икономиката на страната, годишното изменение на приходите на дружеството варира в широки граници, не на последно място и поради обема на поръчки, които успява да договори през съответната година.

Другите доходи от дейността традиционно се формират от печалбата от продажбата на стоки, материали и дълготрайни материални активи, отписани задължения, приходи от наеми и неустойки и др.

Основните рискове пред развитието на дружеството през идните години и динамиката на приходите се състоят в засилената конкуренция между компаниите в този сектор – строителните компании и компаниите, предоставящи СМР услуги. От друга страна, евентуалното забавяне на пазара на недвижими имоти (особено в гр. София, където „Хидроизомат“ АД в момента изпълнява проект за строителство на жилищна сграда, която се очаква да генерира значителна част от приходите през 2019 г.), би се отразило негативно на приходите на дружеството през следващите няколко години, както и потенциала за започването и изпълнението на нови проекти с приемлива очаквана доходност.

Мениджмънта на „Хидроизомат“ АД е изготвил приблизителна прогноза за обема на продажбите, които компанията може да реализира до 2022 г., базирана на проекти, които в момента са в процес на изпълнение, както и обема на дейност, който би могъл да се очаква на база на историческия опит на дружеството и очакванията за развитието на сектора.

Таблица № 9: Прогнозни приходи на „Хидроизомат“ АД

<i>хил. лв.</i>	2018	2019	2022	2021	2022
	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>
Приходи от продажби	917	5 200	1 100	1 155	1 190
<i>Годишен ръст</i>	5.04%	467.07%	-78.85%	5.00%	3.03%
Други доходи от дейността	21	5	5	5	5

В прогнозираният период не се предвижда изграждането на нова сграда, освен завършването и съответно признаване на прихода от въвеждането в експлоатация на сградата в гр. София през 2019 г. С изключение на това, очакваните през идните години приходи ще бъдат генерирани от

обичайните за дружеството обекти, изградени текущо – преустройства, ремонти и други подобни дейности.

Предвид спецификата на строителния бизнес целият приход от реализираните продажби на жилищни площи ще се осчетоводи втората половина на 2019 г., когато сградата ще бъде завършена. В този смисъл получените към момента аванси от клиенти по предварително сключени договори за продажба текущо се осчетоводяват като получени аванси, т.е. задължения към клиентите, а не като приход. В таблицата по-долу е представен очакваният финансов резултат от жилищната сграда в ж.к. Надежда.

Таблица № 10: Очакван финансов резултат от строителството на жилищната сграда

<i>хил. лв.</i>	2016	2017	2018*	2019*	Общо
Приходи				3 742	3 742
Разходи	2	1 254	1 300	700	3 256
Резултат					486

* Посочените данни за 2018-2019 г. са прогнозни

Отчитайки темпа на продажби към момента (с предварително сключени договори са продадени 90% от разгърнатата застроена площ), мениджмънтът на дружеството смята, че цялата сграда ще бъде реализирана до края на 2019 г. Финансовият резултат от този обект ще бъде около 486 хил. лв.

Таблица № 11: Сключени предварителни договори и получени аванси

	кв. м.	Получени аванси към юни 2018 (хил. лв.)	Очакван приход (хил. лв.)
Продадени площи (по предварителни договори)	5 072	1 510	3 353
Непродадени площи	587		389
Общо	5 659	1 510	3 742

Разходите, свързани със строителството на новата сграда се капитализират и са отчетени в баланса на дружеството като незавършено производство. Към 31 март 2018 г. общият размер на капитализираните разходи по проекта са 1 842 хил. лв.

Таблица № 12: Капитализирани разходи във връзка със строителството на жилищната сграда

<i>хил. лв.</i>	2016	2017	31.03.2018	<i>прогнозно</i>		Общо
				2018	2019	
Капитализирани разходи	2	1 256	1 842	2 556	3 256	3 256

Доходите на дружеството, отчетени в перото „Други доходи от дейността“ традиционно включват нетни ефекти (печалби/загуби) от продажба на дългосрочни материални активи и стоки, приходи от неустойки, наеми и отписани задължения. Размерът на свързаните с това печалби варира значително през годините, а отчетените резултати са повлияни от и са следствие на конкретни обстоятелства през съответния период, които може и да не се повторят в бъдеще. В този контекст, поради естеството им и причините за тяхното възникване, прогнозирането на

конкретният размер на тези печалби или загуби през идните години е значително затруднено. През първото тримесечие на 2018 г. „Хидроизомат“ АД е отчетел такива други доходи в размер на 21 хил. лв. (на консолидирана база), като те са възникнали във връзка с отписани задължения. Поради описаният по-горе елемент на несигурност, това е и заложеният размер на другите доходи от дейността за 2018 г. През следващите години (2019 -2022 г.) дружеството е заложило минимален размер на тези доходи от 5 хил. лв. годишно, именно поради невъзможността да бъдат прогнозирани с голяма точност причини за тяхното възникване и техния размер.

Към края на 2017 г. и към 31 март 2018 г. „Хидроизомат“ АД е завело съдебни дела към длъжници в просрочие и отчита съдебни и присъдени вземания в размер на 47 хил. лв. Очакванията са, че сумите по тези дела ще бъдат събрани в пълен размер и тези вземания не са обезценени. С оглед на това обстоятелство и фактът, че те вече са били осчетоводени като приход, събирането на тези вземания няма да има ефект върху приходите на дружеството в бъдещи периоди.

РАЗХОДИ

Таблица № 13: Оперативни разходи на „Хидроизомат“ АД в исторически план

<i>хил. лв.</i>	2013	2014	2015	2016	2017	31.03.2017	31.03.2018
Разходи за материали	(1 618)	(1 085)	(806)	(299)	(286)	(54)	(59)
Разходи за външни услуги	(997)	(1 391)	(862)	(484)	(955)	(22)	(621)
Разходи за персонала	(706)	(911)	(603)	(482)	(390)	(96)	(92)
Разходи за амортизации	(164)	(141)	(113)	(34)	(29)	(7)	(9)
Обезценка на активи	(139)	(102)	(1 066)	(97)	0	0	0
Други разходи за дейността	(301)	(210)	(261)	(55)	(587)	(2)	(8)
Изменения в запасите от продукция и незавършено производство	(330)	89	589	(833)	1 308	39	625
Общо разходи за дейността	(4 255)	(3 751)	(3 122)	(2 284)	(939)	(142)	(164)

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013-2017 г. и междинни неодитирани консолидирани финансови отчети към 31 март 2017г. и 31 март 2018 г.

Традиционно най-значителна част от разходите на „Хидроизомат“ АД заемат разходите за външни услуги, тъй като дружеството използва подизпълнители за някои строителни дейности и свързаните с това разходи са отчетени в това разходно перо. През първото тримесечие на 2018 г. тези разходи отбелязват и значителен растеж на годишна база поради факта, че понастоящем дружеството е в процес на изпълнение на строителството на жилищна сграда в София и има значителни разходи за външни строителни услуги в тази връзка.

Таблица № 14: Прогнозни оперативни разходи на „Хидроизомат“ АД

<i>хил. лв.</i>	2018	2019	2020	2021	2022
	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>
Разходи за материали	(300)	(315)	(330)	(347)	(357)
Разходи за външни услуги	(2 260)	(648)	(297)	(312)	(250)
Разходи за персонала	(400)	(408)	(416)	(424)	(433)
Разходи за амортизации	(35)	(34)	(33)	(32)	(27)
Други разходи за дейността	(150)	(90)	(100)	(100)	(100)
Изменения в запасите от продукцията и незавършено производство	1 757	(3 256)	(62)	(26)	6
Общо разходи за дейността	(1 388)	(4 751)	(1 238)	(1 241)	(1 161)

В прогнозния период 2018 – 2022 г. очакванията на мениджмънта са, че разходите за външни услуги ще се запазят високи през първите две години поради завършването на строящата се в момента сграда, а след това вероятно ще намалеят значително поради очакваното свиване на обема дейности (респ. приходите).

Като цяло прогнозираните тенденции за разходите на дружеството са аналогични на тенденциите в приходната част. През първите две години от прогнозния период се очаква разходите на дружеството да бъдат по-високи поради по-високите разходи за външни услуги. Освен това през 2018/2019 г. разходите на дружеството се очаква да отразяват и промяната в себестойността на продължаващото строителство на жилищната сграда в гр. София (по оценки на дружеството – в перото Изменение в запасите от продукцията и завършено производство). След продажбата на сградата, която се очаква да приключи през 2019 г., прогнозата за тези разходи е те да бъдат в малък размер и се очаква, че размерът им ще се определя от направените разходи за материални запаси и себестойността на текущите проекти на дружеството, които не са били завършени през съответната година.

Предвидено е разходите за персонал да растат с 2% годишно през целия разглеждан период, а очакваният ръст при разходите за материали е в рамките на 3-5% годишно. Не се предвижда значително изменение в разходите за амортизации, тъй като не са планирани големи капиталови инвестиции, които да доведат до по-значителен ръст на размера на амортизационните отчисления в бъдеще.

В групата „Други разходи“ са включени разходи, които не могат да бъдат класифицирани в по-горните категории. Тези разходи традиционно включват представителни разходи, разходи за командировки, разходи за неустойки, брак на активи и др. Поради нерегулярният им характер, те са прогнозирани като фиксирана сума за всяка година от прогнозния период.

Таблица № 15: Оперативна печалба на „Хидроизомат“ АД в исторически план

<i>хил. лв.</i>	2013	2014	2015	2016	2017	31.03.2017	31.03.2018
Приходи от продажби	2 722	3 201	924	1 808	873	134	122
Други приходи	337	523	188	0	17	1	21
Оперативни разходи	(4 255)	(3 751)	(3 122)	(2 284)	(939)	(142)	(164)
<i>Разходи/приходи</i>	<i>139.10%</i>	<i>100.73%</i>	<i>280.76%</i>	<i>126.33%</i>	<i>105.51%</i>	<i>105.19%</i>	<i>114.69%</i>

Печалба/(загуба) от оперативна дейност	(1 196)	(27)	(2 010)	(476)	(49)	(7)	(21)
<i>Марж на оперативната печалба</i>	-39.1%	-0.7%	-180.8%	-26.3%	-5.5%	-5.2%	-14.7%

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013-2017 г. и междинни неаудирани консолидирани финансови отчети към 31 март 2017г. и 31 март 2018 г.

Като цяло, през целия разглеждан исторически период „Хидроизомат“ АД реализира оперативна загуба, макар че тя показва тенденция към намаление. Към края на първото тримесечие на 2018 г., реализираната оперативна загуба е в размер на 21 хил. лв. или с 3 пъти повече спрямо същия период на миналата година.

Таблица № 16: Прогноза за оперативната печалба на Хидроизомат АД през следващите 5 г.

<i>хил. лв.</i>	2018	2019	2020	2021	2022
	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>
Приходи от продажби	917	5 200	1 100	1 155	1 190
Други доходи	21	5	5	5	5
Разходи за материали	(300)	(315)	(330)	(347)	(357)
Разходи за външни услуги	(2 260)	(648)	(297)	(312)	(250)
Разходи за персонал	(400)	(408)	(416)	(424)	(433)
Разходи за амортизации	(35)	(34)	(33)	(32)	(27)
Изменения в запасите от продукцията и незавършено производство	1 757	(3 256)	(62)	(26)	6
Други разходи	(150)	(90)	(100)	(100)	(100)
Печалба от дейността	(450)	454	(133)	(81)	34
<i>Марж на оперативната печалба</i>	-48.0%	8.7%	-12.1%	-7.0%	2.8%

Както се вижда от таблицата по-горе, реализирането на строителният проект през 2019 г. ще се отрази положително на оперативните резултати на дружеството и то ще реализира печалба от оперативна дейност през съответната година. Прогнозата за следващите години е за постепенно ограничаване на негативните резултати от дейността до реализиране на положителни такива в края на прогнозния период.

ИНВЕСТИЦИИ

Исторически данни за инвестициите на дружеството в дълготрайни материални са представени в таблицата по-долу:

Таблица № 17: Инвестиции на „Хидроизомат“ АД в исторически план

	<i>хил. лв.</i>	2013	2014	2015	2016	2017
Покупки на ДМА		51	42	5	47	71
% от продажбите		1.87%	1.31%	0.54%	2.60%	8.13%

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013-2017 г. и междинни неаудирани консолидирани финансови отчети към 31 март 2018 г. Посочените инвестиции са постъпилите ДМА и направените разходи за придобиване на ДМА през съответния период.

Видно от таблицата по-горе, „Хидроизомат“ АД поддържа относително стабилно и ниско ниво на капиталовите си разходи през годините благодарение на гъвкавия си оперативен модел, който не изисква значителни нови инвестиции в дълготрайни материални активи, а по-скоро поддържа на съществуващата база.

През предходните пет години капиталовите разходи на „Хидроизомат“ АД са били насочени предимно към покупка на машини и съоръжения, оборудване и транспортни средства. Към настоящия момент „Хидроизомат“ АД няма поети твърди ангажименти за извършване на конкретни инвестиции в бъдещи периоди. Дружеството няма утвърдена инвестиционна програма за следващите пет години.

Очаква се и през следващите години да бъде инвестирано в закупуване и поддръжка на дълготрайни материални активи – машини, съоръжения, оборудване и транспортни средства, доколкото това е необходимо за поддръжката в добро състояние на материално-техническата база на дружеството и качествено изпълнение на поетите ангажименти към клиенти. Не се очаква обаче тези инвестиции да бъдат в значителен размер, тъй като не се очаква увеличение на обема на дейността на дружеството.

„Хидроизомат“ АД може да използва различни източници на финансиране на тези инвестиции, включително, но не само собствени средства, заеми от компанията-майка, кредити от финансови институции, лизингово финансиране или комбинация от тях. При избор на начин за финансиране на инвестиционните си планове, дружеството ще се стреми да използва най-удачния източник на финансиране с оглед достъпността му, цената на финансиране, финансовото състояние на самата компания, пазарните условия, вътрешните си политики и други свързани фактори.

Таблица № 18: Прогнозни капиталови разходи на „Хидроизомат“ АД

	<i>хил. лв.</i>	2018	2019	2020	2021	2022
		<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>
Покупки на ДМА		0	0	60	35	30
% от продажбите		0.00%	0.00%	5.45%	3.03%	2.52%

НЕТЕН ОБОРОТЕН КАПИТАЛ

Нетният оборотен капитал (НОК) е разликата между краткосрочните активи на дружеството и краткосрочните му задължения, като от активите са изключени парите и паричните еквиваленти и другите финансови активи, а от пасивите – задълженията по заеми.

Таблица № 19: Компоненти на нетния оборотен капитал на „Хидроизомат“ АД в исторически план

<i>хил. лв.</i>	2013	2014	2015	2016	2017	31.03.2018
<i>Активи</i>						
Материални запаси	1 059	1 057	1 399	541	1 841	2 468
<i>в т.ч. незавършено производство</i>	582	671	1 257	419	1 734	2 360
Търговски вземания	2 530	1 644	1 064	715	428	629
Други краткосрочни вземания	172	563	45	125	7	-1
Общо	3 761	3 264	2 508	1 381	2 276	3 096
<i>Пасиви</i>						
Търговски задължения	798	622	1 055	180	1 019	1 176
Други краткосрочни пасиви	160	260	942	125	86	54
Общо	958	882	1 997	305	1 105	1 230
Нетен оборотен капитал (НОК)	2 803	2 382	511	1 076	1 171	1 866
<i>% от годишните приходи от продажби</i>	<i>103.0%</i>	<i>74.4%</i>	<i>55.3%</i>	<i>59.5%</i>	<i>134.1%</i>	<i>216.7%</i>

Източник: Консолидирани одитирани годишни финансови отчети за 2013-2017 г. и междинни неаудитирани консолидирани финансови отчети към 31 март 2018 г.

За целите на настоящата оценка прогнозните стойности на нетния оборотен капитал за следващите пет години са изготвени на база прогноза за очакваната динамика на отделните компоненти на нетния оборотен капитал (активи и пасиви). Взети са под внимание историческите тенденции в развитието на тези компоненти. Важно е да се отбележи, че през първите две години от прогнозния период – 2018-2019 г. размерът на текущите активи и респ. оборотния капитал отразяват счетоводните ефекти от текущото строителство на актуалния проект на дружеството – жилищна сграда в гр. София (временното увеличение на материалните запаси през 2017-2018 г., което ще се коригира с продажбата на апартаментите през 2019 г.). След този период е допуснато, че нивата на тези компоненти ще се приближат до нормализирани исторически нива (като процент от приходите или разходите).

Тъй като материалите запаси и вземанията са пряко обвързани с реализираните продажби, тяхното ниво е прогнозирано като процент от приходите през съответната година като са отразени историческите нива и тенденции в развитието на тези взаимоотношения. Както беше отбелязано по-горе, през 2018 г. размерът на материалните запаси е доста по-висок от историческите нива, поради текущото реализиране на проекта по строителството на новата жилищна сграда в гр. София, която се очаква да бъде продадена до края на 2019 г.

Краткосрочните пасиви, които влизат в състава на оборотния капитал, са съставени основно от търговски задължения, възникнали във връзка с оперативната дейност на дружеството, а през последната година – основно от получени авансови плащания от клиенти. Други източници на краткосрочните пасиви на дружеството са задълженията му към персонала, данъчните задължения и др. За целите на оценката търговските задължения са прогнозирани на база историческото им съотношение към очакваните общи оперативни разходи на дружеството за

съответната година като е взета под внимание и динамиката на това съотношение през целия исторически период.

Групата „Други краткосрочни пасиви“ в таблицата по-долу обхваща задълженията към персонала, за данъци и други краткосрочни задължения, които не са били класифицирани в групите по-горе. Задълженията към персонала са прогнозирани като фиксиран процент от годишните разходи за персонал, а разходите за данъци – като процент от очакваните годишни приходи. И в двата случая прогнозата е съобразена с историческата динамика на тези два компонента на краткосрочните пасиви. Останалите краткосрочни пасиви, които не са включени в горните две категории, са прогнозирани като фиксирана сума от 20 хил. лв. към края на всяка година от прогнозния период.

Таблица № 20: Прогнози за нивата и изменението на нетния оборотен капитал на „Хидроизомат“ АД

<i>хил. лв.</i>	2018	2019	2020	2021	2022
	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>	<i>прогнозни</i>
<i>Активи</i>					
Материални запаси	3 629	469	407	381	387
<i>в т.ч. незавършено производство</i>	<i>3 491</i>	<i>235</i>	<i>242</i>	<i>254</i>	<i>262</i>
Търговски вземания	596	780	660	578	559
Други краткосрочни вземания	0	0	0	0	0
Общо активи	4 225	1 249	1 067	959	946
<i>Пасиви</i>					
Търговски задължения	1 287	523	136	125	117
Други краткосрочни пасиви	90	198	96	99	100
Общо пасиви	1 377	720	232	224	218
Нетен оборотен капитал (НОК)	2 848	529	835	735	728
<i>% от продажбите</i>	<i>310.5%</i>	<i>10.2%</i>	<i>75.9%</i>	<i>63.6%</i>	<i>61.2%</i>
Изменение	1 677	-2 319	306	-100	-6

ТЕМП НА НАРАСТВАНЕ НА ПАРИЧНИТЕ ПОТОЦИ В СЛЕДПРОГНОЗНИЯ ПЕРИОД (ТЕРМИНАЛЕН РЪСТ)

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

Макроикономическите прогнози на Министерство на финансите за икономическия растеж в страната през следващите няколко години са за устойчив ръст на БВП в диапазона 3.7% - 3.9% годишно. По тази причина за целите на настоящата оценка е използван прогнозен ръст на паричните потоци на „Хидроизомат“ АД в терминалния период от средно 3.8%.

НОРМА НА ДИСКОНТИРАНЕ

При използването на модела на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF) нормата на дисконтиране за модела е среднопретеглената цена на капитала на дружеството (WACC). Среднопретеглената цена на капитала е цената на финансиране с всички използвани източници на финансиране, изчистена от данъчния ефект от данъчното признаване на финансовите разходи за лихви и претеглена с техните относителни дялове в общия инвестиран капитал на дружеството.

Среднопретеглената цена на капитала се изчислява по следната формула:

$$WACC = WE \times r + WD \times CD \times (1 - T)$$

където:

WACC – среднопретеглена цена на капитала

WE – тегло на финансирането със собствен капитал

r – цена на финансиране със собствен капитал

WD – тегло на финансирането с привлечен капитал

CD – цена на привлечения капитал

T – данъчна ставка за компанията

От своя страна цената на финансиране със собствен капитал се изчислява стандартно по формулата:

$$r = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

където:

r – цена на финансиране със собствен капитал

β – коефициент, измерващ систематичния риск на дружеството

R_f – безрискова норма на възвращаемост

R_m – пазарна норма на възвращаемост

R_m - R_f – пазарна рискова премия

Тъй като в случая формулата ще бъде приложена върху дружество, функциониращо в развиващ се пазар, както е България, формулата ще бъде модифицирана, като към нея се добави премия за странови риск (CRP):

$$r = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + CRP$$

Безрисковата норма на възвръщаемост е определена на база доходността по бенчмарковите германски десетгодишни облигации. Според данните от агенция Bloomberg, текущата доходност

по тези книжа на датата на обосновката е 0.292%. Използвана е последната емисия на германски ДЦК с ISIN DE0001102440, падежираща на 15.02.2028 г., тъй като тя е и най-ликвидната.

Бета - коефициентът отразява пазарния (систематичен) риск на дружеството. Той измерва волатилността на акциите на „Хидроизомат“ АД спрямо волатилността на пазара като цяло. Тъй като акциите на дружеството не са активно търгувани на борсовия пазар, считаме че използването на пазарна (регресионна) бета не е уместно, тъй като няма да даде адекватна представа за неговия систематичен риск. По тази причина сме използвали средния бета-коефициент за дружествата на развиващите се пазари, опериращи в сектора на инженеринговите дейности и строителството (0.76), публикуван от проф. Дамодаран през м. януари 2018 г. Използван е коефициентът „бета без дълг“ (т.нар. unlevered beta), като в последствие той е коригиран с нивото на финансов ливъридж на оценяваното дружество и полученият коефициент „бета с дълг“ е използван в изчислението на среднопретеглената цена на капитала.

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

където:

β_L – коефициент „бета с дълг“

β_U – коефициент „бета без дълг“

T – данъчната ставка

D/E – коефициент Дълг/Собствен капитал

При изчислението на коефициента „бета с дълг“ е използвано съотношението Дълг/Собствен капитал, получено съгласно стойностите от последния публикуван консолидиран финансов отчет.

Таблица № 21: Капиталова структура на „Хидроизомат“ АД

<i>хил. лв.</i> 31.03.2018	
Собствен капитал	4 930
Дългосрочен дълг	24
Краткосрочен дълг*	949
Общо собствен и привлечен капитал	5 903
<i>Капиталова структура</i>	
Собствен капитал	83.5%
Заемни средства	16.5%

* Включва текущи задължения по банкови заеми, задълженията по заеми към свързани предприятия и текущата част от лизинговите задължения в размер на 6 хил. лв.)

Източник: Междинни неаудирани консолидирани финансови отчети към 31 март 2018 г.

При изчислението на относителните дялове на дълга и собствения капитал в капиталовата структура за целите на определянето на „бета с дълг“ и среднопретеглената цена на капитала са използвани балансовите, а не пазарни стойности на тези показатели. Причините за това са няколко. На първо място дългът на дружеството не е публично търгуем и следователно не е налице достоверен източник на пазарната му стойност. Наред с това, както вече беше посочено, акциите на „Хидроизомат“ АД не са обект на активна търговия, което е и предпоставка цената

им да не бъде използвана при определянето на справедливата им стойност за целите на търговото предложение. Именно неособено активната търговия с тях и малкият свободнотъргуем обем създават възможност текущата им пазарна цена да се отклонява от реалната оценка на инвеститорите за стойността на акциите.

Именно поради наличието на тези две обстоятелства в конкретния случай правят проблематично използването на пазарни стойности при изчисляването на относителните дялове на дълга и собствения капитал в капиталовата структура. Използването на балансови стойности дава възможност за по-добра съпоставимост на използваните стойности, а оттам и за последователност при изчислението на съответните относителни тегла, тъй като е използван един и същ източник на информация – финансовите отчети на дружеството.

В края на първото тримесечие на 2018 г. „Хидроизомат АД“ отчита общо 973 хил. лв. задължения по банкови заеми, заеми към свързани лица и лизинг, както и собствен капитал в размер на 4 930 хил. лв. В относителен план делът на собствения капитал в капиталовата структура на дружеството достига 83.5%, а на привлечения капитал – 16.5%. При това положение текущото съотношение Дълг/Собствен капитал на „Хидроизомат“ АД възлиза на 19.7%.

При това положение коефициентът бета с отчитане дела на дълга на дружеството, изчислен по горепосочената формула е в размер на:

$$\beta_L = 0.76 \times (1 + (1 - 10\%) \times 0.197) = 0.89$$

Изчислението на пазарната рискова премия за неразвит пазар с относително кратка история като българския е проблематично. По тази причина като алтернатива е избран подход, при който към пазарната рискова премия за развит пазар е добавена премия за странови риск. Данни за историческата възвращаемост показват, че глобалната пазарна рискова премия варира средно между 4% и 6%. В своите публикации и статистически данни, публикувани през м. януари 2018 г. проф. Дамодаран¹ също посочва 5.08% като актуално ниво на рисковата премия на зрял пазар на акции към началото на 2018 г.

Премията за странови риск е определена чрез коригираната разлика в доходността на активи с рейтинг Ваа2 (какъвто е рейтинга на България според Moody's) и безрисковата норма на възвращаемост. Отново по данни на същия източник правителствените облигации с рейтинг Ваа2 се търгуват с премия от 195 базисни точки над книжа с рейтинг ААА. Проф. Дамодаран препоръчва коригиране на тази надбавка с коефициент, измерващ относително по-високата волатилност на пазарите на акции спрямо тези на облигации. Съгласно публикуваните в неговия сайт исторически данни, този коефициент е със стойност 1.12. След направената корекция стойността на премията за странови риск възлиза на 219 базисни точки или 2.19%.

Безрискова доходност	0.292%
Бета - коефициент	0.89
Рискова премия за развит пазар на акции	5.08%
Премия за странови риск	2.19%
Цена на финансиране със собствен капитал	7.00%

¹ <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

При определяне цената на финансиране с дългов капитал, естествена отправна точка би била лихвената статистика, публикувана от Българската Народна Банка. Според актуалните данни на БНБ, средният лихвен процент по новоотпуснати кредити в лева за нефинансови предприятия през м. май 2018 г. е в размер на 3.87%. Въпреки това, оповестяванията към финансовите отчети показват, че лихвеният процент по заемите на дружеството е по-висок.

Таблица № 22: Среднопретеглен лихвен процент по привлечени средства на „Хидроизомат“ АД

Задължение	Сума (хил. лв.)	Лихвен процент
Общ договорен размер - револвираща линия Уникредит Булбанк АД	200	1М СОФИБОР + 3%
Билиана Трико - оборотни средства	193	5%
ДОХ - оборотни средства	501	5.50%
ДОХ - финансиране участие в търг	161	5.50%
Среднопретеглен лихвен процент		4.93%

Източник: Междинни неаудитирани консолидирани финансови отчети към 31 март 2018 г.

По тази причина при изчисляването на среднопретеглената цена на капитала е постигнатата от дружеството среднопретеглена цена на финансиране с привлечен капитал в размер на 4.93%.

При изчисляването на среднопретеглената цена на капитала са използвани средните относителни тегла на дълга и собствения капитал в общата капиталова структура на дружеството за последните 5 години. Както е видно от представената по-долу информация, капиталовата структура на „Хидроизомат“ в исторически план не се различава значително от настоящата такава.

Таблица № 23: Капиталова структура на „Хидроизомат“ АД

хил. лв.	2013	2014	2015	2016	2017	Q1 2018	Средно за периода
Собствен капитал	8 908	8 009	4 987	4 758	4 936	4 930	
Дългосрочен дълг	17	20	4	0	25	24	
Краткосрочен дълг	2 950	2 942	1 123	216	185	949	
Общо	11 875	10 971	6 114	4 974	5 146	5 903	
Капиталова структура							
Собствен капитал	75.0%	73.0%	81.6%	95.7%	95.9%	83.5%	84.1%
Дълг	25.0%	27.0%	18.4%	4.3%	4.1%	16.5%	15.9%

Източник: Годишни одитирани консолидирани отчети за периода 2013-2017 г. и междинни неаудитирани консолидирани финансови отчети към 31 март 2018 г.

Въз основа на горепосочените данни, среднопретеглената цена на капитала на „Хидроизомат“ АД е както следва:

Таблица № 24: Среднопотеглена цена на капитала на „Хидроизомат“ АД

WACC	
Цена на финансиране със собствен капитал	7.00%
Цена на финансиране с привлечен капитал	4.93%
Дял на дълга в капиталовата структура	15.9%
Дял на собствения капитал в капиталовата структура	84.1%
Данъчна ставка	10%
Среднопотеглена цена на капитала	6.59%

Чрез метода на дисконтираните парични потоци е получена справедливата стойност на „Хидроизомат“ АД като действащо предприятие към 6 юли 2018 г. (датата на обосновката). Периодът на дисконтиране и респективно дисконтовият фактор са определени на база реалния брой дни през съответния период. Така първият период е определен като броя на дните между датата на обосновката и 31.12.2018 г. (178 дни), разделени на броя дни в годината (365 дни).

От получената чрез метода на дисконтираните парични потоци на дружеството (FCFF) справедлива стойност на „Хидроизомат“ АД като действащо предприятие, са приспаднати нетният дълг и са добавени всички неоперативни активи, посочени в последния междинен неаудитиран консолидиран отчет на дружеството към 31.03.2018 г., (посочени в Таблица № 25 по-долу), за да се достигне до справедливата стойност на собствения капитал на „Хидроизомат“ АД (и респективно, справедливата стойност на една акция).

Таблица № 25

	ХИЛ. ЛВ.	30.06.2017 г.
(-) Заеми от кредитни институции (дългоср. + краткоср. част)		88
(-) Задължения по финансов лизинг		30
(-) Заеми от свързани лица		855
(+) Пари и парични еквиваленти		262
(+) Нетен дълг		711
Неоперативни активи (инвестиции в други предприятия)		3 628

ПРОГНОЗНИ ПАРИЧНИ ПОТОЦИ И СПРАВЕДЛИВА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ НА „ХИДРОИЗОМАТ“ АД

Таблица № 26

<i>хил. лв.</i>	2018	2019	2020	2021	2022
	<i>прогнози</i>	<i>прогнози</i>	<i>прогнози</i>	<i>прогнози</i>	<i>прогнози</i>
Приходи от продажби	917	5 200	1 100	1 155	1 190
Други доходи	21	5	5	5	5

Разходи за материали	(300)	(315)	(330)	(347)	(357)
Разходи за външни услуги	(2 260)	(648)	(297)	(312)	(250)
Разходи за персонал	(400)	(408)	(416)	(424)	(433)
Разходи за амортизации	(35)	(34)	(33)	(32)	(27)
Изменения в запасите от продукцията и незавършено производство	1 757	(3 256)	(62)	(26)	6
Други разходи	(150)	(90)	(100)	(100)	(100)
Печалба от дейността	(450)	454	(133)	(81)	34
<i>Данъчна ставка</i>	<i>10%</i>	<i>10%</i>	<i>10%</i>	<i>10%</i>	<i>10%</i>
Оперативна печалба след данъци	(450)	409	(133)	(81)	30
(+) Разходи за амортизации	35	34	33	32	27
(-) Капиталови разходи	0	0	(60)	(35)	(30)
(-) Увеличение/ (+) намаление в нетния оборотен капитал	(1 677)	2 319	(306)	100	6
Свободен паричен поток (FCFF)	(2 092)	2 762	(466)	16	34
<i>Дисконтов фактор</i>	<i>0.9694</i>	<i>0.9094</i>	<i>0.8532</i>	<i>0.8004</i>	<i>0.7510</i>
Настояща стойност на паричните потоци	(2 028)	2 511	(398)	13	25
Терминална стойност	1 256				
Настояща стойност на терминалната стойност	943				
Стойност на предприятието	1 067				
(-) Нетен дълг	(711)				
(+) Неоперативни активи	3 628				
Справедлива стойност на собствения капитал	3 984				
Брой акции в обращение	2 989 440				
Справедлива стойност на една акция (лв.)*	1.33				

Поради очаквания отрицателен оперативен резултат през някои години, няма разлика в оперативната печалба преди и след данъци.

* Стойността е закръглена до втория знак след десетичния знак - от 0-4 надолу, от 5-9 нагоре.

СПРАВЕДЛИВА ЦЕНА ПО МЕТОДА НА ДИСКОНИРАНИТЕ ПАРИЧНИ ПОТОЦИ НА ДРУЖЕСТВОТО

Съгласно изложените по-горе допускания и прогнози за бъдещото развитие на дружеството, крайната оценка на справедливата стойност на акциите на „Хидроизомат“ АД по метода на дисконтираните парични потоци е **1.33** лв.

МЕТОД НА НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ

Съгласно разпоредбите на чл. 15, ал. 1 от Наредба № 41 стойността на акциите на „Хидроизомат“ АД по метода на нетната балансова стойност на активите се определя като общата сума на активите по баланса на дружеството се намали със стойността на текущите и нетекущи задължения, както и всички законови вземания на инвеститори, притежаващи приоритет пред притежателите на обикновени акции и след това се раздели на общия брой обикновени акции в обръщение. Всички данни и изчисления се базират на последния публикуван консолидиран финансов отчет на „Хидроизомат“ АД преди датата на обосновката на справедливата цена на акциите на дружеството.

Резултатът от изчисленията на база на междинния неаудитиран консолидиран финансов отчет на „Хидроизомат“ АД към 31 март 2018 г. е **1.65** лв. за една акция на дружеството.

Таблица № 27: Справедлива цена на една акция от капитала на „Хидроизомат“ АД по метода на нетната стойност на активите

Финансови показатели	ХИЛ. ЛВ.
1 Активи	7 127
2 Общо задължения	2 197
(1-2) Нетна стойност на активите	4 930
Общ брой акции в обръщение	2 989 440
Нетна стойност на активите на една акция (лв.)*	1.65

Източник: Междинни консолидирани неаудитирани финансови отчети на „Хидроизомат“ АД към 31 март 2018 г.

Стойността е закръглена до втория знак след десетичния знак - от 0-4 надолу, от 5-9 нагоре

ОБОСНОВКА НА ТЕГЛАТА НА ОЦЕНЪЧНИТЕ МЕТОДИ

Съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41, справедливата цена на акциите, които не са обект на активна търговия, се определят като средна претеглена стойност от стойностите, получени при прилагането на следните оценъчни методи - метод на дисконтираните парични потоци, метод на нетната стойност на активите и метод на пазарните множители на дружества-аналози.

С оглед на това, че методът на пазарните множители на дружества-аналози не може да бъде приложен към оценката на справедливата цена на акциите на „Хидроизомат“ АД, по причина на това, че на БФБ не се търгуват акционерни дружества със сходна дейност и мащаби на операциите, пазарна капитализация и ликвидност, рисков профил др., чиито пазарни коефициенти да бъдат използвани за целите на оценката, справедливата цена на акциите на „Хидроизомат“ АД съгласно чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 АД е определена като среднопретеглената величина от стойностите на акциите, получени съгласно метода на дисконтираните парични потоци и метода на нетната стойност на активите.

Относителните тегла са както следва:

- *Метод на дисконтираните парични потоци:* 70%. Методът е важен за оценката на действащо предприятие, защото отразява конкретните специфики на операциите на дружеството, както и потенциала за растеж на компанията и икономическата стойност на бизнеса. Този метод позволява в цената да се интегрират многобройните фактори,

които влияят върху дейността на една компания - макроикономическа среда, тенденции в сектора, развитие на нови продукти и услуги, нови инвестиции и др. Макар че като недостатък на метода може да се изтъкне несигурността на прогнозите и високата му чувствителност към конкретните допускания за бъдещото развитие на дружеството, считаме, че той най-добре отразява потенциала за бъдещото развитие на дружеството. В тази връзка считаме, че относително по-високото тегло, дадено на резултатите от този метод, е обосновано.

- *Метод на нетна стойност на активите: 30%.* Методът взема под внимание стойността на активите и пасивите на дружеството към датата на последния финансов отчет и съответно представя балансовата стойност на акция. Този метод не отразява потенциала на Дружеството да генерира бъдещи приходи и да реализира доходност за акционерите си. Поради тази причина на него е дадено по-ниско относително тегло в крайната оценка.

Таблица № 28: Оценка на справедливата стойност на акциите на „Хидроизомат“ АД съгласно оценъчни методи по чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41

	Получена цена (лв.)	Тегло
Метод на дисконтираните парични потоци	1.33	70%
Метод на нетната стойност на активите	1.65	30%
Среднопретеглена цена по двата метода (лв.)*		1.43

* Цената е закръглена до втория знак след десетичния знак - от 0-4 надолу, от 5-9 нагоре

СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ НА АКЦИИТЕ НА „ХИДРОИЗОМАТ“ АД

На база разпоредбите на чл. чл. 5, ал. 3 от Наредба № 41 справедливата цена на акциите на „Хидроизомат“ АД е среднопретеглената цена, посочена в Таблица № 28 по-горе –1.43 лв. Тъй като акциите на дружеството не отговарят на условията на §1, т. 1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41 и не могат да бъдат квалифицирани като „Акции, търгувани активно“, борсовата им цена не е взета под внимание при определяне на справедливата им стойност.

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

- Справедливата цена на акция на база общоприети оценъчни методи – **1.43 лв.**
- Среднопретеглената пазарна цена за последните шест месеца преди регистрация на търговското предложение, съгласно приложеното удостоверение от БФБ– **1.243 лв.**
- Най-високата цена за една акция, заплатена от Предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал.2 от ЗППЦК през последните 6 месеца преди регистрацията на Предложението. Най-високата цена за една акция на “Хидроизомат” АД, платена от Търговия предложител, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал.2 от ЗППЦК за последните 6 месеца е в размер на **1.250 лв.**

На база по-горната оценка “Индустириален холдинг-доверие” АД предлага на останалите акционери в „Хидроизомат“ АД да закупи техните акции в Дружеството на цена 1.43 лв. за една акция. Предложената цена е най-високата измежду: справедливата цена на акция, изчислена съгласно разпоредбите на Наредба № 41 на КФН (1.43 лв.), среднопретеглената пазарна цена за последните шест месеца (1.243 лв.) и най-високата цена, заплатена от Търговия преджител или свързаните с него лица за последните шест месеца (1.250 лв.).

6. ОБЕЗЩЕТЕНИЕТО ЗА ПРАВАТА НА АКЦИОНЕРИТЕ, КОИТО МОГАТ ДА БЪДАТ ОГРАНИЧЕНИ СЪГЛАСНО ЧЛ. 151А, АЛ. 4 ЗППЦК

Уставът на Дружеството не съдържа ограничения за правото на глас и прехвърлянето на акции. На Предложителя не е известно наличието на споразумения между Дружеството и акционери или между акционери, които да включват такива ограничения. Съответно Предложителят не дължи обезщетение на акционерите по смисъла на чл. 151а, ал. 4 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа („ЗППЦК“).

7. СРОК ЗА ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ОТ АКЦИОНЕРИТЕ

Срокът за приемане на търговото предложение е 28 (двадесет и осем) дни от датата на публикуване на търговото предложение в централния ежедневник.

Предложителят може да удължи срока за приемане на търговото предложение в рамките на максимално допустимия от закона срок от 70 (седемдесет) дни от деня на публикуване на търговото предложение (както е предвидено в чл. 155, ал. 4 от ЗППЦК). Промяната се регистрира в КФН, без да подлежи на изрично одобрение от КФН, и се публикува незабавно във вестник „24 часа“. Промяната се предоставя на Съвета на директорите на Дружеството, на представителите на служителите на Предложителя или на служителите, когато няма такива представители, както и на регулирания пазар, на който са приети за търговия акциите на Дружеството (“Българска фондова борса“ АД).

Промени в търговото предложение по смисъла на чл. 155, ал. 4 ЗППЦК не могат да бъдат публикувани по-късно от 10 дни преди изтичане на срока за приемането му, съгласно чл. 33, ал. 4 от Наредба № 13 на КФН.

Ако бъде направено конкурентно търгово предложение по реда и при условията на чл. 20 - 23 от Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции („Наредба № 13“) и ако срокът за приемане на конкурентното търгово предложение изтича след срока за приемане на настоящото предложение, срокът за приемане на всички по-рано публикувани предложения се удължава до срока за приемане на това конкурентно търгово предложение, независимо от разпоредбата на чл. 150, ал. 12 ЗППЦК.

Последващо удължаване на срока за приемане на търгово предложение в рамките на максимално допустимия от закона срок от 70 дни (съгласно 155, ал. 4 ЗППЦК) удължава срока за приемане на всички търгови предложения в случаите, когато срокът за приемане на последните изтича преди последващо удължения срок, независимо от превишаване на максимално допустимия срок от 70 дни, установен в чл. 150, ал. 12 ЗППЦК.

8. ФИНАНСИРАНЕ НА ПОКУПКАТА НА АКЦИИТЕ

Предложителят ще финансира покупката на акциите от акционерите, приели Предложението, със заемни средства, отпуснати по силата на договор за кредит, сключен на 22.03.2018 г. между

„Доверие-обединен холдинг“ АД като кредитодател и Предложителя като кредитополучател. С анекс от 06.07.2018 заемните парични средства са увеличени с 350 000 лева, които средства са налични по банкова сметка на Предложителя в Алианц Банк България АД. В удостоверение на гореизложеното Предложителят представя към настоящото търгово предложение удостоверение, издадено от Алианц Банк България АД.

9. НАМЕРЕНИЯТА НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ЗА БЪДЕЩАТА ДЕЙНОСТ НА ДРУЖЕСТВОТО - ОБЕКТ НА ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ, И НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ - ЮРИДИЧЕСКО ЛИЦЕ, ДОКОЛКОТО Е ЗАСЕГНАТ ОТ ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЗА ПЕРИОД ОТ ТРИ ГОДИНИ СЛЕД СКЛЮЧВАНЕТО НА СДЕЛКАТА

9.1. Намерения за преобразуване или прекратяване на дружествата

Търговият предложител “Индустириален холдинг-доверие” АД не възнамерява да предприема действия по преобразуване или прекратяване на дружествата, както и да прехвърля контрола върху „Хидроизомат“ АД върху трети лица, за период от три години след сключването на сделката.

9.2. Намерения за промени в размера на капитала на дружествата

Търговият предложител не възнамерява да извършва промени в размера на капитала на „Хидроизомат“ АД и “Индустириален холдинг-доверие” АД за период от три години след сключването на сделката.

9.3. Намерения за основната дейност и финансовата стратегия на дружествата за период от три години след сключването на сделката

„Индустириален Холдинг - Доверие“ АД не възнамерява да променя предмета си на дейност, който е свързан с основно с придобиване, управление, оценка и продажба на дялове и/или акционерни участия в български и чуждестранни дружества – юридически лица.

Търговият предложител възнамерява да запази непроменен предмета на дейност на „Хидроизомат“ АД като финансовата стратегия ще бъде насочена към подобряване на резултатите от тази дейност. Предложителят ще се стреми да концентрира своите усилия върху по-ефективно ползване на наличните активи и стриктното управление на паричния поток на двете дружества.

9.4. Намерения за промени в състава на управителните органи, персонала и условията по трудовите договори, ако такива се предвиждат

Не се предвиждат промени в състава на управителните органи на „Хидроизомат“ АД и “Индустириален холдинг-доверие” АД във връзка с отправеното търгово предложение за период от три години след сключването на сделката. Не се предвиждат и промени в персонала и условията по трудовите договори на служителите на двете дружества.

9.5 Намерения за политиката при разпределяне на дивиденди

По отношение на двете дружества, за период от три години след сключването на сделката не се предвижда и разпределяне на дивиденди. Евентуалният положителен финансов резултат за „Индустириален холдинг-доверие“ АД ще бъде използван за реинвестиции в основната му дейност. Бъдещият положителен финансов резултат на „Хидроизомат“ АД ще подпомогне инвестиционно и оперативно текущата дейност на дружеството, а именно строителство,

ремонтни услуги, покупко-продажба на недвижими имоти и пр., което ще му позволи да се развива изцяло в тази посока съобразно условията на пазара.

9.6. Намерения за въздействието, което предложението може да окаже върху служителите и мястото на дейност на дружествата

Не се очаква търговото предложение да окаже въздействие върху служителите на двете дружества, тъй като не се предвиждат промени в условията на трудовите договори и числения състав на персонала, нито ще бъде променено мястото на дейност на дружествата.

9.7. Стратегическите планове на предложителя за двете дружества за период от три години след сключването на сделката

9.7.1. Резюме

И двете дружества ще запазят основната си дейност, която е описана по – долу:

„Хидроизомат“ АД извършва дейности по реализиране на инвестиционни проекти за сгради на вътрешния и външния пазар – цялостно изграждане на сгради, извършване на строително-монтажни работи и СМР по полагане на хидроизолация и топлоизолация на обекти, вътрешни ремонти на сгради, както и търговия на дребно със строителни материали. Дружеството е специализирано в следните основни направления: Проектиране и изграждане на хидро- и топлоизолационни системи на всички видове плоски и скатни покриви, основи на сгради, пътища, мостове, тунели и резервоари; Цялостно изграждане на жилищни, офис/търговски и промишлени сгради; Извършване на всички видове довършителни и ремонтни работи на жилищни и промишлени сгради; Изпълнение на зелени тераси и използвани покриви; Производство на битумни хидро-изолационни мембрани. За финансирането на дейността си „Хидроизомат“ АД разчита на всички достъпни източници като собствени средства, реализирани печалби, както и дългов капитал.

“Индустриален холдинг-Доверие” АД е с предмет на дейност придобиване, управление, оценка и продажба на патенти, отстъпване на лицензи за използване на патенти на дружества, в които холдинговото дружество участва, финансиране на дружества, в които холдинговото дружество участва, производство и търговия в страната и чужбина със стоки и услуги, включително със суровини, прежди, платове и изделия от тях, извършване на посредническа и инженерингова дейност, проектиране и строителство, управление на недвижима собственост, научно-техническа, технологична и патентна информация, инвеститорски и независим строителен контрол, както и развиване на всяка друга дейност, която не е забранена със закон.

Основната стратегия на Търговия предложител е затвърждаване и разширяване на пазарните позиции на „Хидроизомат“ АД, чрез изграждане и поддържане на стабилни връзки със съществуващите и нови клиенти, както поддържане на високо качество на предоставяните услуги.

Плановите на Търговия предложител включват и отписване на „Хидроизомат АД“ от регистъра на публичните дружества, воден от Комисията за финансов надзор и прекратяване на търговията с негови акции на „Българска фондова борса“ АД.

“Индустриален холдинг-доверие” АД е на мнение, че неговата настояща организационна структура и налични ресурси , както и тези на „Хидроизомат“ АД, са напълно достатъчни за изпълнението на общия стратегически план относно развитието на дружеството.

И двете дружества са добре обезпечени от гледна точка на ресурси (персонал, технологии и финанси), за извършването на обичайната си дейност. За финансиране на основната си дейност дружествата ще разчитат на всички достъпни източници като собствени средства, реализирани печалби, както и дългов капитал.

9.7.2. Описание на ключовите моменти на стратегическия план

Основната стратегия на “Индустриален холдинг-доверие” АД, която ще изпълнява последователно с цел подкрепа развитието на бизнеса, е затвърждаване и разширяване на пазарните позиции на „Хидроизомат“ АД в България и утвърждаването качеството на марката на пазара. „Хидроизомат“ АД ще се съсредоточи в развитие на местния пазар и привличане на повече клиенти с цел увеличаване на приходите от продажби. Акцент ще бъде поставен към изграждането на перспективни строителни обекти и предоставяне на висококачествени услуги, което е основополагащо за поддържането на добрата репутация на дружеството и привличането на нови договори в бъдеще.

Понастоящем дружеството е в процес на изпълнение на проект – строителство на жилищна сграда в гр. София, като за момента няма поети твърди ангажименти за изпълнението на друг проект от подобен мащаб. Въпреки това през следващите години дружеството ще фокусира своите усилия върху това да се възползва от възстановяването на строителния сектор в България и да реализира нови успешни проекти, както и към разширяването на обхвата на своята дейност към по-голям брой клиенти.

9.7.3. Необходими ресурси за реализация - персонал, технология, финанси и тяхното осигуряване

Търговият предложител е на мнение, че настоящата организационна структура и налични ресурси на „Хидроизомат“ АД за напълно достатъчни за изпълнението на общия стратегически план относно развитието на дружеството. Дружеството разполага с достатъчна материално-техническа база, за да продължи да извършва своята дейност в бъдеще. Предвид спецификата на дейността на дружеството, а именно СМР услуги, през следващите години не се предвиждат значителни инвестиции в имоти, машини и съоръжения. Капиталови разходи ще бъдат извършвани до толкова до колкото такива са необходими за реализацията на отделни проекти и договори. Дружеството е обезпечено от гледна точка на квалифициран технически и административен персонал.

За финансиране изпълнението на своите стратегически планове „Хидроизомат“ АД ще използва собствени средства и външно финансиране според възможностите си и спецификата на пазарните условия към съответния момент. Освен това, като част от по-голяма холдингова структура, дружеството има достъп и до вътрешногрупово финансиране, с което да обезпечи изпълнението на своята дейност.

Относно “Индустриален холдинг-Доверие” АД и предмета му на дейност, фокусът ще бъде съсредоточен върху оптимизация на разходните пера, по-ефективно управление на текущите активи и оборотният капитал. Свободният ресурс ще бъде насочен към инвестиции в доходоносни проекти и активи. Дружеството също е добре обезпечено от гледна точка на необходим персонал за извършване на дейността му.

9.7.4. Анализ на средата - конкурентни предимства, контрагенти (клиенти, доставчици), конкуренти и конкурентни цени, пазарен потенциал и обем, растеж на пазара

„Хидроизомат“ АД функционира в изключително динамичен и силно конкурентен сектор, какъвто е строителният в България. Отрасълът се характеризира с множество фирми- малки и големи, които покриват целият спектър от услуги характерен за пазара. Секторът и цените на услугите се влияят изключително много от икономическата обстановка в страната. Изключително негативно се отразява нелоялната конкуренция, сивата икономика и некачествената услуга. Предпоставка за устойчиво и успешно развитие на сектора представляват инвестициите в полза на повишение на качеството на предлаганата услуга, както и устойчиво развитие на икономиката в България.

Сред основните конкурентни предимства на „Хидроизомат“ АД са дългогодишният опит, портфолиото от успешно завършени проекти в различни сфери, отличната репутация на българския пазар, значителният опит от страна на висшия мениджмънт на компанията в управлението на разнообразни проекти, както и утвърдените дългосрочни взаимоотношения с клиенти и подизпълнители.

Клиентите на „Хидроизомат“ АД най-общо биха могли да се класифицират в три категории:

- Инвеститори по Закона за обществените поръчки (ЗОП) – представители на държавата или общините;
- Инвеститори – строителни фирми;
- Крайни потребители

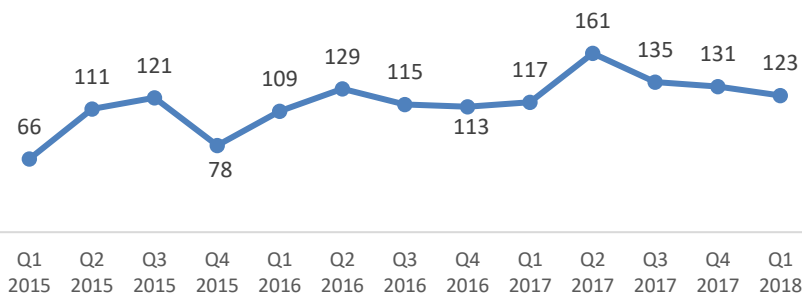
Първите две групи формират постоянните клиенти на дружеството, а последната – клиентите с нерегулярни покупки или поръчки (които обаче се очаква да формират значителна част от приходите на дружеството през следващите две години).

Анализ на строителния сектор в гр. София

През последните четири години по данни на Агенцията по вписванията обемите продажби на имоти в София непрекъснато нарастват. През последните три години продажбите в София нарастват равномерно с по около 8-9% годишно. Ръстовете, регистрирани от Агенцията по вписванията, се забавят през 2017, но това се дължи в голяма степен на значителния дял на продажби на ново строителство, което е в процес на изграждане и вписването на сделките ще стане на по-късен етап.

През първото тримесечие на 2018 е започнал строежът на 123 жилищни сгради в област София - град, което е близо 5% ръст на годишна база. Новото строителство вече съставлява около 65% от продажбите в София по данни на агенция за недвижими имоти. Това се дължи на нарасналото предлагане на ново строителство, включително и в по-напреднал етап на изграждане.

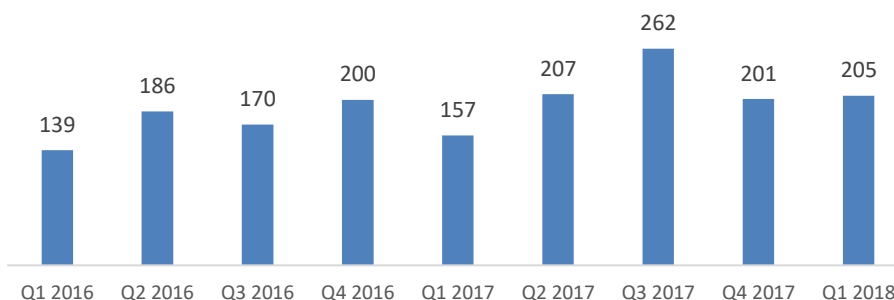
Започнато строителство на нови жилищни сгради в
София - град (бр.)



Източник: НСИ

Един от факторите, които определят бизнес климата и бъдещото предлагане на пазара на жилищни имоти, са издадените разрешителни за строеж. През първото тримесечие на годината в София са издадени разрешителни за строеж на 205 жилищни сгради, с което е отбелязан ръст от 30% на годишна база.

Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни
сгради в София - град (бр.)



Източник: НСИ

По данни от различни агенции за недвижими имоти, цените на жилищните имоти в София бележат ръст през последните години, като за последните тримесечия той е над 10% на годишна база. Тенденция е трайна и стъпва върху добре балансирани и благоприятно въздействащи икономически фактори – ускорен икономически растеж, растящи доходи, ниски нива на безработица и лихви по ипотечни заеми. Всички показатели, които влияят върху пазара, са на нива около 50% по-ниски от стойностите им в пика през 2007-2008 г., което показва, че няма свръх очаквания и че засега темповете на развитие на жилищния пазар в София са устойчиви.

9.7.5.Маркетингов план

Основни клиенти на „Хидроизомат“ АД са физически и юридически лица в зависимост от изпълняваните услуги и предлаганите строителни обекти. Предвид спецификата на дейността на дружеството е трудно да бъде изработен и прилаган единен маркетингов план. Все пак, усилията на мениджмънта на “Хидроизомат“ АД в тази насока са насочени към поддържане на стабилни бизнес отношения с настоящи и потенциални клиенти и други контрагенти, качествено

изпълнение на поетите строителни ангажименти и конкурентна ценова политика. Що се отнася до проекти - жилищно строителство, дружеството се фокусира върху развитието на качествени проекти с добра локация и изградена инфраструктура, които са привлекателни от гледна точка на индивидуалния клиент, при които потенциалът за успешна реализация е по-висок.

9.7.6. Организация и управление

Търговият предложител не предвижда извършването на промени в организацията и управлението на „Хидроизомат“ АД и “Индустриален холдинг-доверие” АД.

„Хидроизомат“ АД и “Индустриален холдинг-доверие” АД са акционерни дружества с едностепенна система на управление. Те се управляват от Съвет на директорите.

9.7.7. Инвестиции

Към датата на регистриране на настоящото търгово предложение Търговият предложител не предвижда извършването на съществени допълнителни инвестиции в дружеството обект на Търговното предложение в обозримо бъдеще.

Стратегията за развитие на “Индустриален холдинг-доверие” АД е насочена към развитие и подкрепа на всички дъщерни дружества с цел реализиране на приходите от лихви, дивиденди и други инвестиционни доходи.

Към момента „Хидроизомат“ АД не планира значителни нови инвестиции и не може да се ангажира с прогноза за конкретен инвестиционен проект и съответно да прави допускания за бъдещи капиталови нужди и финансиране. Предвиждат се инвестиции с дел поддръжка на съществуващата материално-техническа база.

9.7.8. Очаквани резултати

Очакваният резултат от изпълнението на стратегическите планове на „Индустриален холдинг-доверие“ АД е постигане на капиталова и финансова стабилност и платежоспособност на дъщерните дружества. С тази си цел дружеството очаква, че ще успее да увеличи пазарното си присъствие и генерираните консолидирани приходи.

Очакваният резултат от изпълнението на стратегическия план за развитие на дейността на „Хидроизомат“ АД през следващите години е разширяване на пазарния дял на дружеството, привличане на нови клиенти, увеличение на приходите и стабилизиране на финансовото състояние. Дружеството ще продължи да оптимизира разходната си структура и ще насочи усилия за намиране и реализиране на проекти с потенциал за по-висока доходност.

9.7.9. Времени график - фази на осъществяване на стратегията

Стратегическият план на търговия предложител няма точно определен времеви график. Следващият стратегически план е дългосрочен и с постоянен характер. “Индустриален холдинг-доверие” АД цели с постоянен мониторинг и контрол на дъщерните си дружества да ги подкрепя в развитието на бизнеса им и да не допуска отклонения от спазването на общата цел.

10. УСЛОВИЯ И РЕД НА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

10.1. Търговото предложение се приема с изрично писмено волеизявление (по образец) и депозирани на удостоверителните документи за притежаваните акции при Посредника или дистанционно чрез Централния депозитар. За удостоверителни документи ще бъдат приемани депозитарни разписки и всички други законово признати удостоверителни документи.

Акционерите на Дружеството, които желаят да приемат търговото предложение, подават писменото си волеизявление:

- лично, чрез законните си представители или чрез пълномощник по силата на изрично писмено пълномощно с нотариална заверка на подписа:
- чрез инвестиционния посредник, обслужващ съответния акционер, при който се съхраняват акциите - обект на търгово предложение. Акционерите, чиито акции се съхраняват при банка депозитар или банка попечител (пенсионни фондове, договорни фондове и др.), подават заявления само чрез обслужващия ги инвестиционен посредник.

10.2. В случай че търговото предложение се приема в офис на Посредника, е необходимо да се представят следните допълнителни документи:

10.2.1. Документи относно легитимация и представителна власт:

- Акционерите – български граждани и граждани на други държави членки на Европейския съюз представят документ за самоличност в оригинал;
- Акционерите - граждани на трети държави представят паспорт за влизане в страната в оригинал;
- Законните представители представят документ за самоличност или съответно паспорт в оригинал, както и:

i) За акционери - местни юридически лица - удостоверение за актуално състояние, издадено от Търговския регистър или за регистрация по БУЛСТАТ, в случай че акционерът – местно юридическо лице не е вписан във водения от Агенция по вписванията Търговски регистър, издадено не по-рано от 2 седмици преди датата на подаване на волеизявлението – оригинал или нотариално заверено копие;

ii) За акционери - чуждестранни юридически лица - удостоверение за актуално състояние, извлечение от чуждестранен регистър или друг подобен документ, издаден не по-рано от 1 месец преди датата на подаване на волеизявлението, легализирано с апостил или по друг законосъобразен ред, придружен с превод на български, изготвен от заклет преводач, от който е видно най-малко наименованието, адреса и седалището на акционера – чуждестранно юридическо лице и регистрационен номер, както и лицата, които имат право да го представляват – оригинал или нотариално заверено копие. В случай, че съгласно практиката в съответната държава удостоверението или извлечението не съдържа данни за лицата, които имат право да представляват съответния акционер – чуждестранно юридическо лице – удостоверение, издадено от чужд нотариус в държавата по регистрация на акционера-чуждестранно юридическо лице, удостоверяващо, че лицата, които приемат предложението са надлежно упълномощени или оправомощени да направят това от името на акционера-чуждестранно юридическо лице,

легализирано с апостил или по друг законосъобразен ред, придружен с превод на български, изготвен от заклет преводач – оригинал или нотариално заверено копие;

iii) Корпоративно решение и/или друг писмен документ, свидетелстващ за спазването на формалности, които е нужно да бъдат изпълнени съгласно съответното приложимо право за валидното приемане на търговото предложение от акционера – юридическо лице – оригинал или нотариално заверено копие;

- Пълномощниците представят съответен документ за легитимация (документ за самоличност/паспорт - оригинал), оригинал или нотариално заверено копие на изрично писмено пълномощно с нотариална заверка на подписа, и, ако е нотариално заверено в чужбина - легализирано с апостил или по друг законосъобразен ред и придружено с превод на български, изготвен от заклет преводач, както и документите, посочени по-горе в съответствие с упълномощителя (местно или чуждестранно юридическо лице).

10.2.2. Други документи, както следва:

- Към изявлението за приемане на търговото предложение се прилагат и удостоверителните документи за притежаваните безналични акции от капитала на Дружеството - депозитарна разписка или извлечение от клиентска подсметка при инвестиционен посредник - оригинал. Необходимо е и нареждане от акционера до обслужващия го инвестиционен посредник за прехвърляне на посочения в заявлението брой акции към подсметка при Посредника (освен ако акциите не се водят вече по клиентска подсметка към сметката на Посредника в Централния депозитар).

10.3. Място, където акционерите подават писмено заявление за приемане на предложението и депозират удостоверителните документи за притежаваните акции

Писмените заявления и документите се приемат в офиса на ИП София Интернешънъл Секюритиз АД на адрес: гр. София, район „Средец”, ул. „Г.С. Раковски” № 140, ет. 4.

10.4. Време на приемане на заявленията в рамките на срока на търговото предложение

Всеки работен ден от 9:00 до 17:00 часа в срока за приемане на Търговото предложение.

10.5. В случай че търговото предложение се приема чрез друг инвестиционен посредник, последният изпраща на Посредника незабавно, но не по-късно от края на работния ден по факс/електронна поща копие от заявлението за приемане на търговото предложение. Инвестиционният посредник предава на Посредника оригиналното заявление най-късно до изтичане на срока за приемане на търговото предложение по т. 7 по-горе с приложени нотариално заверени копия от документи за легитимация и представителна власт по т. 10.2.1 по-горе. Заявлението следва да е подписано от акционера (или лице, което има право да го представлява), от лице по чл. 39, ал. 1 Наредба № 38 от 25.07.2007 г. за изискванията към дейността на инвестиционните посредници (брокер, управител, изпълнителен член на управителния орган, прокурист на инвестиционния посредник или лице, което отговаря на изискванията за упражняване на дейност като брокер или инвестиционен консултант и е вписано в публичния регистър на инвестиционните посредници) и от лице от отдел „Вътрешен контрол" в инвестиционния посредник, приел заявлението.

За неуредените въпроси в т. 10.2 – 10.5 по-горе се прилагат процедурите на Централния депозитар относно легитимация и представителство, както и приложимите вътрешни правила и практики на инвестиционния посредник, чрез който се подава заявлението за приемане на търговото предложение.

10.6. Срок за заплащане на цената от предлагателя

Заплащането на цената се извършва в срок от 7 (седем) работни дни след сключване на сделката.

Сделката по придобиване на акции на Дружеството в резултат на приемане на търговото предложение се счита сключена към момента на изтичане на срока за неговото приемане, съответно на удължения от предлагателя срок по чл. 155, ал. 4 от ЗППЦК (ако има такъв) или при конкурентно търгово предложение (ако има такова) - на съответно удължения срок на всички търгови предложения с най-късно изтичащия срок измежду тях (съгласно чл. 21, ал. 2 и 3 от Наредба № 13), и ако до този момент акционерът, приел търговото предложение, не е подал писмено заявление за неговото оттегляне.

10.7. Начин на заплащане на цената от предлагателя

Цената за закупените акции от акционерите на Дружеството, приели Предложението, ще бъде заплатена в срок от 7 (седем) работни дни след сключване на сделката с превод по обща банкова сметка в лева за съхранение на клиентски парични средства на инвестиционния посредник на съответния акционер (за акционери, приели Предложението чрез инвестиционен посредник) или, съответно, по банкова сметка в лева в България, посочена от съответния акционер (за акционери, приели Предложението пряко и са посочили банкова сметка) или в брой при спазване на законовите ограничения съгласно Закона за ограничаване на плащанията в брой (за акционери, приели Предложението пряко, които не са посочили банкова сметка). На следващия работен ден, след изтичане на срока за заплащане на акциите, акционерите, приели Предложението, ще могат да получат цената на акциите си, придобити от Търговия предлагател.

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

Ако акционер, който е приел Предложението, но не е получил цената за акциите си, има право да получи цената за своите акции в период от 5 години след датата на която изтичат от 7 (седем) работни дни след сключване на сделката.

10.8. Разходи за акционерите, приели Предложението

Комисионата, която ще се удържа от акционерите във връзка с подаването на заявлението за приемане на търговото предложение ще зависи от тарифата или от предвидените комисиони на инвестиционния посредник, чрез който се подава волеизявлението за приемане, като комисионата на упълномощения инвестиционен посредник, събирана от приелите директно при него търговото предложение акционери, ще бъде 1 % върху сумата на сделката, но минимум 10 лева. В посочената комисионна са включени разходите и комисионните, които се събират от „Българска фондова борса“ АД и „Централен депозитар“ АД, както и банковите такси за превода. София Интернешънъл Секюритиз няма да събира комисиона от акционери, приели предложението чрез друг инвестиционен посредник.

11. УСЛОВИЯ И РЕД ЗА ОТТЕГЛЯНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ОТ ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ

След публикуването му търговото предложение не може да бъде оттеглено от Предложителя, освен по реда и при условията на чл. 155, ал. 1 от ЗППЦК и чл. 38 от Наредба № 13 - когато предложението не може да бъде осъществено поради обстоятелства, намиращи се извън контрола на Предложителя, не е изтекъл срокът за приемането му и е налице одобрение за това от страна на КФН. В 7-дневен срок от уведомяването му за издаденото одобрение от КФН Предложителят публикува в един централен ежедневник или на интернет страницата на информационна агенция или друга медия, която може да осигури ефективното разпространение на регулираната информация до обществеността във всички държави членки съобщение за оттегляне на предложението.

Не по-късно от 10 дни преди изтичане на срока за приемане на конкурентно търгово предложение (ако има такова), съгласно чл. 38, ал. 7 във връзка с чл. 39 от Наредба № 13, Предложителят може да оттегли настоящото търгово предложение чрез приемане на конкурентното търгово предложение, като регистрира оттеглянето в КФН и уведоми за оттеглянето управителния орган на Дружеството, представителите на служителите на Предложителя или служителите, когато няма такива представители, "Българска фондова борса" АД, инвестиционния посредник или Централния депозитар, в които са депозирани удостоверителните документи за акциите. В този случай до края на работния ден, следващ деня на регистрацията и уведомяването по предходното изречение, Предложителят публикува съобщение за оттеглянето на търговото предложение във вестник „24 часа“.

В тридневен срок от получаването на уведомление от КФН за издаденото одобрение за оттегляне на предложението, съответно от уведомлението от Предложителя за оттегляне на предложението чрез приемане на конкурентно търгово предложение, инвестиционния посредник или Централния депозитар, в които са депозирани удостоверителните документи за акциите, осигуряват условия за връщането им на приелите предложението акционери. В този случай всеки акционер на Дружеството, приел предложението, или негов изрично упълномощен пълномощник може да получи депозирани удостоверителни документи при Посредника на адрес гр. София, район „Средец“, ул. „Г.С. Раковски“ № 140, ет. 4, всеки работен ден от 9.00 до 18.00 часа – безсрочно; съответно, в офиса и в рамките на работното време на обслужващия ги инвестиционен посредник или Централния депозитар, чрез който са подали документите по приемане на търговото предложение – безсрочно. Връщането става срещу представяне на молба в свободен текст, легитимационни документи съгласно т. 10.2.1 по-горе, както и изрично писмено пълномощно с нотариална заверка на подписа (за пълномощниците).

12. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ВЪЗМОЖНОСТТА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ ДА БЪДЕ ОТТЕГЛЕНО ОТ ПРИЕЛ ПРЕДЛОЖЕНИЕТО АКЦИОНЕР

Приемането на предложението може да бъде оттеглено от акционер на Дружеството (или негов пълномощник с изрично нотариално заверено пълномощно), само преди изтичане на определения 28-дневен срок за приемане на предложението, съответно на удължения срок по чл. 155, ал. 4 от ЗППЦК (ако има такъв) или по чл. 21, ал. 2 и 3 от Наредба № 13 (ако има публикувано конкурентно търгово предложение). Приемането на предложението може да бъде оттеглено с подаване на изрично писмено волеизявление за оттегляне на приемането (по образец). Лице (акционер – физическо лице, законен представител на акционер - юридическо лице или пълномощник) трябва да се легитимира по реда на т. 10.2.1 по-горе, включително да представи

нужните корпоративни документи, от които следва правото му да извърши валидно волеизявление за оттегляне. При подаване на валидно писмено волеизявление за оттегляне на приемането на търговото предложение, депозираните удостоверителни документи за притежаваните акции от капитала на Дружеството се връщат на приелия предложението акционер, съответно на негов пълномощник, овластен с изрично писмено пълномощно с нотариална заверка на подписа. Писмените волеизявления за оттегляне се подават в офисите на инвестиционния посредник или в Централния депозитар, чрез който акционерът е направил волеизявление за приемане, като волеизявлението за оттегляне се предоставя незабавно от този инвестиционен посредник или Централния депозитар на Посредника. Връщането на депозираните удостоверителни документи става срещу представяне на легитимационни документи съгласно т. 10.2.1 по-горе, както и изрично писмено пълномощно с нотариална заверка на подписа (за пълномощниците). Връщането на документите не е ограничено със срок.

След изтичане на срока за приемане на предложението по т. 7, съответно на удължения срок по чл. 155, ал. 4 от ЗППЦК, акционерът не може да оттегли писменото си изявление за приемане на предложението и сделката за покупко-продажба на акции в резултат на търговото предлагане се счита сключена.

13. ДАННИ ЗА МЯСТОТО, КЪДЕТО ГОДИШНИТЕ СЧЕТОВОДНИ ОТЧЕТИ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ ЗА ПОСЛЕДНИТЕ 3 ГОДИНИ СА ДОСТЪПНИ ЗА АКЦИОНЕРИТЕ И КЪДЕТО МОЖЕ ДА СЕ ПОЛУЧИ ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ ЗА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ И ЗА НЕГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Годишните и междинните финансови отчети на Предложителя, както и допълнителна информация за Предложителя и неговото предложение може да бъде получена в офиса на София Интернешънъл Секюритиз АД – гр. София, район „Средец“, ул. „Г.С. Раковски“ № 140, ет. 4, тел.: 02/ 988 63 40, факс: 02/ 937 98 77, всеки работен ден от 08.30 до 17.00 часа, и в офиса на “Индустириален холдинг-доверие” АД в гр. София, район Изгрев, ж.к. Дианабад, ул. "Лъчезар Станчев" No 5, офис-сграда А, ет. 7., тел.: :+359 2 984 56 11, всеки работен ден от 9:00 до 17.00 часа.

14. РАЗХОДИ НА ПРЕДЛОЖИТЕЛЯ, СВЪРЗАНИ С ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Извън средствата, необходими за закупуване на акциите, общата сума на разходите, свързани с Предложението, е около 20 500 лева, включително възнаграждение на инвестиционния посредник, такси за регистрация на БФБ и Централния депозитар, и за публикации.

15. ПУБЛИКАЦИИ ВЪВ ВРЪЗКА С ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Централният ежедневник, в които Предложителят ще публикува съобщение за търговото предложение, съществените му условия по чл. 151, ал. 4 ЗППЦК и становището на управителния орган на публичното дружество - обект на търговото предложение, относно придобиването и резултата от търговото предложение, е вестник „24 часа“.

16. ПРИЛОЖИМО ПРАВО И КОМПЕТЕНТЕН СЪД

По отношение на договорите, сключени между Предложителя и акционерите при приемане на това търгово предложение, включително всички въпроси във връзка с тяхното сключване, действителност и изпълнение, приложимо е правото на Република България.

Исключително компетентен за разрешаване на всички спорове, възникнали от или във връзка с това търгово предложение или договорите, сключени при приемането му, е родово компетентния съд в гр. София.

17. ДРУГИ ОБСТОЯТЕЛСТВА ИЛИ ДОКУМЕНТИ ИМАЩИ СЪЩЕСТВЕНО ЗНАЧЕНИЕ ЗА ОСЪЩЕСТВЯВАНЕТО НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Предложителят заявява, че щом са налице законовите условия за това, възнамерява да поиска отписването на "ХИДРОИЗОМАТ" АД от регистъра на публичните дружества, воден от Комисията за финансов надзор.

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

Съгласно чл. 149а, ал. 5 от ЗППЦК, след изтичане на срока по чл. 152, ал. 1 от ЗППЦК, съответно по чл. 153, ал. 1 от ЗППЦК, в случай че в този срок КФН не издаде забрана, както и 14 дни след крайния срок на търговото предлагане, Предложителят е длъжен при поискване да закупи акциите на всеки акционер. В този случай се прилага съответно чл. 150, ал. 6 от ЗППЦК.

Съгласно чл. 157а от ЗППЦК, лице, което в резултат на търгово предлагане, отправено до всички акционери с право на глас, придобие пряко, чрез свързани лица или непряко в случаите по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК най-малко 95 на сто от гласовете в Общото събрание на публично дружество, има право в тримесечен срок от крайния срок на търговото предложение да изкупи акциите с право на глас на останалите акционери. Предложението за изкупуване се одобрява от КФН. Предложената цена за изкупуване се определя съгласно чл. 157а, ал. 3 от ЗППЦК.

Съгласно чл. 157б от ЗППЦК, всеки акционер има право да изиска от лицето, което е придобило пряко, чрез свързани лица или непряко в случаите по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК най-малко 95 на сто от гласовете в Общото събрание на публично дружество в резултат на търгово предлагане, да изкупи неговите акции с право на глас в тримесечен срок от крайния срок на търговото предложение. Искането трябва да бъде в писмена форма и да съдържа данни за акционера и за притежаваните от него акции. В този случай чл. 157а, ал. 3 от ЗППЦК се прилага съответно. В този случай лицето, което е придобило пряко, чрез свързани лица или непряко в случаите по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК най-малко 95 на сто от гласовете в Общото събрание на публично дружество в резултат на търгово предлагане, е длъжно да изкупи акциите в срок 30 дни от получаване на искането.

Предложителят счита, че не съществуват други обстоятелства или документи, които имат значение за осъществяването на търговото предложение.

18. ОТГОВОРНОСТ НА КОМИСИЯТА ПО ФИНАНСОВ НАДЗОР

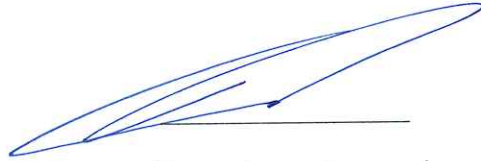
КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР НЕ НОСИ ОТГОВОРНОСТ ЗА ВЕРНОСТТА НА СЪДЪРЖАЩИТЕ СЕ В ПРЕДЛОЖЕНИЕТО ДАННИ.

19. СОЛИДАРНА ОТГОВОРНОСТ

По силата на чл. 150, ал. 5 от ЗППЦК Предложителят отговаря солидарно с Посредника за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в предложението.

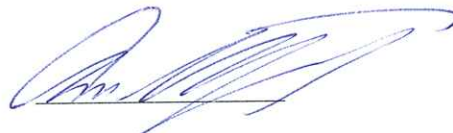
ПРЕДЛОЖИТЕЛЯТ И УПЪЛНОМОЩЕНИЯТ ДА ГО ПРЕДСТАВЛЯВА ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК С ПОЛОЖЕНИТЕ ПОДПИСИ ПО-ДОЛУ ДЕКЛАРИРАТ, ЧЕ НАСТОЯЩОТО ТЪРГОВО ПРЕДЛОЖЕНИЕ СЪОТВЕТСТВА НА ИЗИСКВАНИЯТА НА ЗАКОНА.

За “Индустриален холдинг-доверие” АД:

A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke at the end.

/Борис Анчев Борисов/

За ИП “София Интернешънъл Секюритиз” АД:

A handwritten signature in blue ink, featuring a large, stylized initial 'A' followed by several loops and a long horizontal stroke.

/Атанас Кирилов Трайчев/

A handwritten signature in blue ink, with a large, stylized initial 'I' followed by several loops and a long horizontal stroke.

/Ивайло Нецов Томов/