СЪЩЕСТВЕНИ УСЛОВИЯ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ

На основание чл. 149, ал. 6, предложение второ, във връзка с чл. 149, ал. 2, т. 1 и във връзка с чл. 149а, ал. 1 и ал. 3 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), ЗАХАР ИНВЕСТ АД („Търговият предложител" или „Предложителят") отправя настоящото Търгово предложение („Търговото предложение" или „Предложението") за закупуване на до 658 848 броя акции от всички останали акционери (с изключение на тези, които са страна по споразумения с Предложителя за обща политика на управление на Дружеството) в ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД („ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД", „ЗАХАРНИ ЗАВОДИ", „Групата" или „Дружеството").

Към датата на това Предложение ЗАХАР ИНВЕСТ АД притежава пряко и по силата на споразумение, 10 454 071 броя обикновени, безналични акции, с право на глас, представляващи 94.071% от капитала и гласовете в общото събрание на акционерите на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД.

ЗАХАР ИНВЕСТ АД заявява, че не притежава и иска да придобие пряко до 658 848 броя обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми акции с ISIN код BG11ZAGOBT19, представляващи до 5.929% от капитала и от гласовете в ОСА на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД от всички останали акционери (с изключение на тези, които са страна по споразумение с Предложителя за обща политика на управление на Дружеството).

ПРЕДЛАГАНА ЦЕНА НА АКЦИЯ.

ЗАХАР ИНВЕСТ АД предлага да закупи акциите на останалите акционери в ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД при цена на акция в размер на **6.29 лева (шест лева и двадесет и девет стотинки)** ("*Предлаганата цена*").

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

- *справедливата цена на акцията, изчислена съгласно Наредба № 41 от 2008 г. за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба 41);*
- *средната претеглена пазарна цена на акциите за последните 6 месеца преди регистрацията на Предложението, съответно преди датата, на която най-късно е трябвало да бъде изпълнено задължението по чл. 149, ал. 1 или 6, ако търговото предложение не е регистрирано до тази дата и тази цена е по-висока от средната претеглена пазарна цена на акциите за последните 6 месеца преди регистрацията на Предложението;*
- *най-високата цена за една акция, заплатена от Предложителя, от свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 през последните 6 месеца преди регистрацията на Предложението, съответно преди датата, на която най-късно е трябвало да бъде изпълнено задължението по чл. 149, ал. 1 или 6, ако търговото предложение не е регистрирано до тази дата и тази цена е по-висока от най-високата цена за една акция, заплатена от същите лица през последните 6 месеца преди регистрацията на Предложението; в случаите, когато цената на акциите не може да бъде определена съгласно предходното изречение, тя се определя като по-високата между последната емисионна стойност и последната цена, платена от търговия предложител.*

Предлаганата цена е по-висока от справедливата цена на акция, изчислена съгласно Наредба № 41 и посочена в Обосновката на справедливата цена като част II на това Предложение (6.285 лева).

Предлаганата цена е по-висока от средната претеглена пазарна цена на акция за последните шест месеца преди регистрацията на Предложението (която е 4.7415 лв. съгласно приложеното удостоверение от Българска Фондова Борса (БФБ).

През последните 6 месеца преди регистрацията на Предложението няма сключени сделки от страна на Предложителя, свързаните с него лица или от лицата по чл. 149, ал. 2 от ЗППЦК.

СРОК ЗА ПРИЕМАНЕ НА ТЪРГОВОТО ПРЕДЛОЖЕНИЕ.

Срокът за приемане на Търговото предложение е 28 (двадесет и осем) дни, считано от деня, следващ деня на публикуване на Търговото предложение и съществените му условия в информационната агенция X3news (www.x3news.com).

НАМЕРЕНИЯ НА ЗАХАР ИНВЕСТ АД ОТНОСНО БЪДЕЩАТА ДЕЙНОСТ НА ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД И НА ЗАХАР ИНВЕСТ АД (ДОКОЛКОТО Е ЗАСЕГНАТ ОТ ПРЕДЛОЖЕНИЕТО) ЗА ПЕРИОД ОТ ТРИ ГОДИНИ СЛЕД СДЕЛКАТА („ПЕРИОДА").

ЗА ПРЕОБРАЗУВАНЕ ИЛИ ПРЕКРАТЯВАНЕ НА ДРУЖЕСТВАТА, КАКТО И ЗА ПРЕХВЪРЛЯНЕ НА КОНТРОЛ

Не се предвижда преобразуване, прекратяване и/или прехвърляне на контрол на трети лица върху ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД и ЗАХАР ИНВЕСТ АД (наричани по-долу („Дружествата") за Периода.

ЗА ПРОМЕНИ В РАЗМЕРА НА КАПИТАЛА НА ДРУЖЕСТВАТА

Не се предвиждат промени в капитала на ЗАХАР ИНВЕСТ АД за Периода.

След успешното приключване на Търговото предложение и отписването на Дружеството от публичния регистър, Търговият Предложител ще прецени, отчитайки финансовите резултати, нуждата от финансиране за инвестиционната програма и/или покриването на задълженията на Дружеството, дали да предприеме стъпки към увеличение на капитала на Дружеството. Крайното решение ще зависи от преобладаващите пазарни условия и перспективите за развитие на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД към този бъдещ момент.

ЗА ОСНОВНАТА ДЕЙНОСТ И ФИНАНСОВАТА СТРАТЕГИЯ НА ДРУЖЕСТВАТА

Не се предвиждат промени в основната дейност и финансовата стратегия на Дружествата за Периода.

ЗА ПРОМЕНИ В СЪСТАВА НА УПРАВИТЕЛНИТЕ ОРГАНИ, ПЕРСОНАЛА И УСЛОВИЯТА ПО ТРУДОВИТЕ ДОГОВОРИ

Не се предвиждат промени в състава на управителните органи на Дружествата за Периода, които да са в резултат на отправеното Предложение.

Предложителят не планира намаление или съществено увеличение на броя на служителите и условията по трудовите договори в ЗАХАРНИ ЗАВОДИ за Периода. Не се очаква търговото предложение да окаже въздействие върху служителите на ЗАХАР ИНВЕСТ АД за Периода.

ЗА ПОЛИТИКАТА ПРИ РАЗПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИВИДЕНТИ

ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД разпределя дивиденти по реда и условията, предвидени в ЗППЦК, ТЗ и устава на Дружеството. Предложението за разпределяне и изплащане на дивиденти от Дружеството се приемат от ОСА и същите ще зависят от постигнатите резултати, финансовото състояние, необходимите средства за осигуряване на оборотен капитал, инвестиции (включително за нуждите на дейността на дъщерните дружества и за придобиване на нови такива, ако възникне такава възможност и тя е икономически ефективна), обратно изкупуване на собствени акции и други фактори, които бъдат преценени като съществени.

Не се очаква Търговото предложение да доведе до промяна на дивидентната политика на Дружествата за Периода.

Всяко решение за бъдещо разпределяне на печалба на акционерите на Дружествата ще бъдат взети от Общите събрания на акционерите при съответно прилагане на законовите разпоредби.

ВЪЗДЕЙСТВИЕ, КОЕТО ПРЕДЛОЖЕНИЕТО МОЖЕ ДА ОКАЖЕ ВЪРХУ СЛУЖИТЕЛИТЕ И МЯСТОТО НА ДЕЙНОСТ НА ДРУЖЕСТВАТА.

Не се очаква Предложението да окаже въздействие върху служителите на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД (включително и върху служителите на неговите дъщерни дружества) и на ЗАХАР ИНВЕСТ АД за Периода.

Не е предвидена промяна на мястото на дейност на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД и на ЗАХАР ИНВЕСТ АД за Периода.

Стратегическите планове на Предложителя за Дружествата.

11.7.1. Резюме

ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД е най-старото действащо предприятие в отрасъл хранително-вкусова промишленост в България. Компанията консолидира различни бизнеси функционално обособени в бизнес дивизии както следва: „Захар“; „Етанол“; „Захарни изделия“; „Електроенергия и търговия с горива“ и „Други“.

Формирането на бизнес дивизиите и консолидацията им в ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД е в резултат на остаряла, исторически формирала се концепция за вертикалната им интеграция, зародила се още при основаването на компанията и по-късно развита в периода след национализацията й.

В съвременните условия така формираната бизнес структура на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД е неподходяща за по-нататъшното развитие на компанията, тъй като:

- Бизнес дивизия „ЗАХАР“ като водеща в дейността на дружеството е част от глобален бизнес свързан с търговията и преработката на нерафинирана захар. Пазарната среда, при която тази дивизия функционира е с отчитане на сложните механизми на регулация в Европейския Съюз- и се различава съществено от тази на останалите бизнес дивизии;
- Финансирането на дейността на различните бизнес дивизии е различно като размер, цикличност (периодичност) и източници;
- Привличането на стратегически или финансови инвеститори е трудно, на практика невъзможно, тъй като няма такива които да проявяват едновременно интерес към консолидираните от компанията бизнес дивизии особено що се отнася до тези, които не са обособени в отделни юридически лица.

Намерението за по-нататъшното фокусиране върху развитието на бизнес дивизиите с отчитане на обстоятелствата по-горе, дават основание на Търговия предложител да включи в плановете си промяна на статута на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД като публично дружество и прекратяване на търговията с негови акции на „Българска фондова борса“ АД, които към момента допълнително усложняват административното обслужване на дружеството и фокусирането на мениджмънта и акционерите му към оперативното управление.

Приходите от различните дивизии в консолидирания отчет на дружеството за 2022 г. са неравномерно разпределени, като преобладаващ дял от около 88% се пада на дивизия „ЕТИЛОВ СПИРТ“ и дивизия „ЗАХАР“ която е водещата по приходи за 2022 година.



Развитието на различните дивизии е повлияно от различни фактори, поради което очакванията са по-нататъшната де-балансираността в приходите от продажби и във финансовия резултат между тях да се задълбочи.

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

А) ДИВИЗИЯ „ЗАХАР“.

Основната бизнес дивизия в групата е „ЗАХАР“. Тя е обособена в две отделни дружества: „Захар“ ЕАД и „Захарни заводи трейд“ ЕАД. „Захар“ ЕАД притежава единствената действаща към момента захарна рафинерия в България, като за производството на бяла захар дружеството внася нерафинирана тръстикова захар.

Според Организацията по прехрана и земеделие на ООН (Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO) захарта от захарна тръстика е третият най-произвеждан хранителен продукт в света, след зърнените култури и произвежданите от тях преработени (смлени) субпродукти. Последните данни показват, че световното производство на захарна тръстика е нараствало постоянно през последните шест десетилетия: ако през 1961 г. то е било по-малко от 500 милиона тона, то към 2020 година производство е над 1.9 милиарда тона, добити в 26 милиона хектара по света.

Консумацията на захар в ЕС е относително стабилна през последните пет години и варира между 14.1-14.8 милиона тона. През годините се наблюдава малък но устойчив ръст. Консумацията за стопанската 2021/22 се оценява на 14,6 милиона тона а очакванията за стопанската 2022/2023 са 14.7 милиона тона.

Европейският Съюз е нетен вносител на захар. През стопанската 2022/2023 се наблюдава рязко увеличение на производството; очаква се износът на захар да достигне един милиона тона (отчитайки ръст от 16% на годишна база). Поради по-голямото търсене очакванията за внос е да се увеличат с 11% на годишна база до 1.5 милиона тона.

Прогнозите са потреблението на захар в ЕС да нараства в средносрочен план. Това увеличение е въпреки натиска от страна потребителите и здравните органи производителите на храни да намалят съществено съдържанието на захар в продуктите си чрез преформулиране. Този натиск доведе до спад в потреблението на захар на глава от населението, но в резултат на увеличаването на населението на ЕС и особено след пристигането на бежанци в Европа от Близкия Изток и Украйна, абсолютния обем на потреблението на захар продължава да расте.

В дългосрочен план обаче потреблението на захар на глава от населението в Европа ще намалява в резултат на променящите се потребителски навици по отношение на приема. Тази тенденция в по-дългосрочна перспектива няма да може да бъде компенсирана от увеличаването на населението. Според доклад на Европейската Комисия годишният спад в потреблението на захар за хранителни цели в периода до 2030 година се очаква да е с 0.8% годишно, като ще следва спада в консумацията на безалкохолни напитки и сладкарски изделия. Този спад няма да може да бъде компенсиран от други индустриални приложения на захарта.

Конкуренция и ценова динамика в пазара на захар.

Пазарната среда определя динамичен ценови тренд в цената на бялата захар. Характерното за цените на бялата захар в региона, в който оперира ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД е, че те са относително по-високи, което закономерно води до изостряне на конкуренцията.

България е в 3 (трети) ценови регион включващ още Румъния, Хърватска, Италия, Испания и Португалия, като цените в този регион са значително над тези в останалите два региона, както и над средните за Европа. Тази ценова ситуация фокусира вниманието на производителите и търговците на захар в този регион и изостря конкуренцията между тях. Формира се съществена разлика между цените в регион 3 и средната за Европейския Съюз цена. Основната причина е, че в този регион попадат районите с неблагоприятни климатични условия за отглеждане на захарно цвекло и съответно държавите в него нямат собствена суровинна база. В регион 1 и 2 попадат страните, в които е концентрирано над 70% от производството на захар в ЕС – Германия; Франция; Нидерландия; Полша.

Страните от най-дефицитния регион 3, в които е и България разчитат основно на вътрешно общностни доставки от големите европейски производители на захар от захарно цвекло; внос на бяла захар от трети страни или сурова тръстикова захар. В резултат на това се стига до пазарна ситуация, в която България, като част от най-дефицитния на собствена суровина район, е на трето място по обем на вноса на бяла и сурова тръстикова захар за рафиниране в Европейския Съюз. За осемте месеца на стопанската 2021/2022 внесените в България количества са 86 хил. тона, като преди нея са другите дефицитни на собствена

суровина страни от регион три: Испания с 424 хил. МТ, и Италия със 119 хил. тона; на четвърто място е Португалия със 72 хил. тона.

Б) ДИВИЗИЯ „ЕТАНОЛ“

Дивизия „ЕТАНОЛ” е втората по големина и важност за Групата. Тя има близо 100 годишна история (първото производство е през 1923 година). Днес това е най-модерният и възходящо развиващ се бизнес на Групата. Той генерира над 30% от приходите на Групата и е изцяло експортно ориентиран към европейски пазари.

Етанолът е основна суровина за много различни индустрии; като разредител етанола е използван като спомагателен продукт. Поради широката гама от приложения в т.ч. смесване с бензин с цел ограничаване въглеродните емисии, производство на алкохолни напитки, производство на лекарства и медицински продукти, парфюми, бои, лакове и дори експлозиви, се очаква пазарът на етанол да нараства през следващите години. За периода 1975 – 2020 година, световното производство на етанол нараства от 8 млрд. л. до над 120 млрд. л. годишно.

На европейско ниво производството и приложението на етиловия алкохол се разглежда основно в три направления:

- Биоетанол: продукт който се използва като компонент за влагане в бензин с цел намаляване въглеродните емисии. Всяка година, държавите членки на ЕС, увеличават процента съдържание на биоетанол в бензина, което води до увеличаване на производството му. Биоетанолът представлява около 80% от общото годишно производство на етанол в ЕС.
- Етанол с индустриално приложение: използва се за производството на разредители, разтворители и редица други приложения, представлява около 14% от общото годишно производство в ЕС.
- Етанол за хранително-вкусова промишленост и производство на алкохолни напитки: за този продукт се изисква високо качество, стриктно се спазват определени органолептични и физико-химично показатели. Производството му в ЕС е около 6% от общото годишно производство.

Производственият капацитет за етанол в България е приблизително 140 млн. л. на годишна база, като делът на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ е около 15% (с производство от 21 млн. л.). От общото производство на България около 60 – 70 млн. л. са биоетанол, а останалите количества покриват нуждите на всички останали приложения - индустриално, хранително-вкусова и производство на алкохолни напитки.

Всички български производители на алкохол са експортно ориентирани, тъй като общото потребление на етанол от всички индустрии в България е около 35 – 40 млн. л. (от които 20 – 25 млн. л. е биоетанол). Останалите обеми 15 – 20 млн. л. отиват в производителите на алкохолни напитки и за индустриални цели. При производителите на алкохолни напитки две от компаниите с най-голям дял на пазара на алкохолни спиртни напитки имат собствено производство на етанол, което на практика покрива основната част на този сегмент в България.

Произвежданият от дивизия ЕТАНОЛ на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД продукт е с високо качество, което отговаря на всички изискванията на ЕС за хранителни цели, на европейската фармакопея и е подходящ за редица индустриални приложения поради липса на съдържание на метанол. Той покрива най-високите изисквания и очаквания на клиентите - производители на алкохолни напитки, които са лидери в Европа по отношение на популярност на бранда и пазарен дял.

Заводът за спирт на дивизията произвежда и изсушен спиртоварен зърнен продукт наречен DDGS (Distiller's Dried Grains with Solubles). Той се получава след премахването на етанола от ферментиралите дрожди на царевицата при дестилация и се използва за фураж. Фуражът DDGS е с богато съдържание на зърнени протеини, мазнини, енергия, минерали, витамини, аминокиселини, растителни фактори. При смесване с храната за животни, DDGS осигурява храна с високо съдържание на протеини, която е леснодостъпна за животните, като най-често се използва при хранене на говеда, млечни крави, свине и някой домашни птици.

Фуражът DDGS е сезонен продукт в България, като по-големи обеми се реализират в студения период на годината, когато няма естествена паша за животните. В географския регион Турция е най-големият вносител на DDGS. Средно на годишна база страната внася 1.5 – 2.5 млн. т., като вносът е основно е от САЩ и Русия. Турция е и най-големия клиент на производителите на DDGS от България. Общият

производствен капацитет за DDGS на заводите за етанол в България е около 85 хил. т. Реалното производство обаче е около 75 хил. т. поради непостоянния режим на работа на всички заводи. От общо произведения DDGS около 60 хил. т. се реализира в Турция (или 80%). Гърция е вторият външен пазар за българските производители на DDGS, на който на годишна база се реализират около 3.5 – 4 хил. т. Годишният производствен капацитет на завода за спирт на дивизията е 15 хил. т. DDGS.

Продуктова номенклатура и диверсификация на продажбите.

Продажбите на етилов алкохол на годишна база са около 22 – 23 млн. л., сегментирани по пазарни ниши както следва: хранително – вкусова промишленост и производители на алкохолни напитки - около 50% от общите продажби; дистрибутори на етилов алкохол - около 20% от общите продажби; етилов алкохол с индустриално приложение (основно разтворители и разредители) - около 10% от общите продажби; козметика - около 6%, като тук са включени и продажбите на етанол използван за производство на дезинфектанти; етилов алкохол предназначен за производството на течност за чистачки - тези продажби са обособени в отделен сегмент тъй като имат съществено значение върху резултата въпреки, че са сезонни (в периода септември - февруари) - около 5% от общите продажби; реализацията към други производители на етилов алкохол е около 4%; продажбите към производители и разпространители на лекарства са около 4% .

Конкурентно предимство на дивизията е географското разположение на завода, позволяващо фокусиране върху продажби за клиенти от държавите в региона. Постигната е диверсификация на продажбите, в която разпределението по държави е както следва: България - около 30%; Румъния - около 26%; Гърция - около 18%; Турция - около 6%. ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД има трайно установени пазарни позиции в реализацията на етанол и в други съседни държави, като Македония, Сърбия, Косово, но те са със значително по-малък потенциал за реализация. Продажбите на завод за спирт като цяло се извършват на територията на над 25 държави, а активните му контрагенти са над 150.

Реализацията на фураж DDGS, произвеждан от ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД също е експортно ориентирана, като 35% от годишните обеми са продават на български пазар, а останалите 65% на външни пазари, като основен е пазарът в Турция. Общият обем на българския пазар е около 11 – 12 хил. т. , като ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД продава в България около 5 – 6 хил. т., формиращи пазарен дял от около 48%.

В) ДИВИЗИЯ „ЗАХАРНИ ИЗДЕЛИЯ“

Дивизия Захарни изделия е третата по важност бизнес дивизия за бизнеса на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ. Тя генерира приблизително 20% от консолидираният приход на Групата. Дивизията е обособена в две отделни дружества: производствена част е в Завод за захарни изделия, чиито активи са в баланса на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД, а търговската - в „Захарни заводи трейд“ ЕАД.

Дивизия Захарни изделия развива дейност в няколко продуктови групи: Карамелажни бонбони, Локум, Желе бонбони, Вафли, Халва, Лакто-подобни, Здравословни бонбони и Чай. Продажбите на дивизията са реализират, както на вътрешен пазар, така и на експортни пазари (Европа и Азия).

Европейският пазар за захарни изделия може да бъде сегментиран както следва:

- по тип продукт: меки бонбони, шоколадови бонбони, кроасани, шоколадови барове, зърнени барове, твърди бонбони, козунак и козуначени рула, шоколадови десерти, шоколадови вафли, обикновени вафли, сладки рула, шоколади, течен шоколад, кексове, сладки бисквити, халва и локум;
- по канал на дистрибуция: организирана и неорганизирана търговия, на различни търговски площи, търговци на дребно, онлайн търговия на дребно и други;
- по география: Балкани, Централна Европа, Западна Европа и Русия.

Разпространението на пандемията от SARS-CoV-2 (Covid 19) доведе до временно блокиране на европейските и други международни пазари. То първоначално предизвика презапасяване с основни артикули, последвано от спад в продажбите на по-голяма част от категориите. След-пандемичният период се характеризира с повишено търсене и засилена конкуренция заради навлизането както на нови марки, така и на нови продукти особено на иновативни on-the-go продукти за десерт, като сурови и протеинови барове. Този тип изделия са бързи и удобни източници на енергия.

Прогнозите са европейският пазар на захарни изделия да се свие като обем продажби, но да се увеличи в стойност за прогнозния период от 2021 до 2027 г. Такава тенденция се наблюдава и в България, като през 2022 обемите са намалени, но има покачване на ценовите нива до месец май 2022.

В средносрочен план вкусовете на потребителите и тяхната склонност към шоколади и веган продукти (съдържащи растителни и естествени оцветители и аромати, с ниско съдържание на мазнини) могат да бъдат причина за растеж, особено на нискокалорични и без-захар сладкарски продукти.

Продажбите на продуктите на дивизията са бранд ориентирани, тъй като поведението на потребителите е силно зависимо от възприятието им за търговската марка. ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД притежава, управлява и развива редица търговски марки в захарните изделия като „Лукчета", „Лимонови резанки", „Теменужка", „Чайка", „Сладки времена" и „Ментина", които са обособени в няколко категории: Карамелажни бонбони, Локум, Желе бонбони, Вафли, Халва (в това число мини-халви), чай, Лактоподобни и Здравословни бонбони.

Основните продажби са концентрирани в две категории - карамелажни бонбони и локум, представляващи 70% от общата реализация за захарни изделия.

Г) ДИВИЗИЯ „ЕЛЕКТРОЕНЕРГИЯ И ТЪРГОВИЯ С ГОРИВА"

Производствената площадка на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД се захранва от разпределителната мрежа на Електроразпределение Север АД чрез три електропровода 20KV (1 работен и 2 резервни). В зависимост от производствените нужди, във всеки момент разпределителната уредба получава или отдава енергия от/към разпределителната мрежа. Поради наличието на ТЕЦ „Горна Оряховица" ЕАД (производител на ел. енергия по когенерационен начин) и на 2 бр. Фотоволтаични Електрически Централи (ФЕЦ), собственост на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД и с цел разделяне на продаваната енергия по произход, е изградена комплексна измервателна система, собственост на Електроразпределение Север АД. Така е възможно купувач на енергия да бъде ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД, а продавач – ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД или „ТЕЦ Горна Оряховица" ЕАД в зависимост от произхода на енергията, определен по изчислителен начин.

ТЕЦ „Горна Оряховица" ЕАД разполага с общо инсталирана парова мощност на топло-електрическата централа (ТЕЦ) 110 t/h и общо инсталираната енергийна мощност 6 MW/h. ТЕЦ-ът работи със смес от въглища и биомаса (слънчогледови пелети) и е снабдена с един котел с производителност 75 t/h и един с производителност 35 t/h.

ТЕЦ „Горна Оряховица" ЕАД произвежда топло и електроенергия единствено за нуждите на свързаните бизнес дивизии. За централата са характерни два режима:

- Производство на топлоенергия 10-12МВтч/час, обезпечаващи нуждите на завода за спирт 5000-6000ч/год. с парогенератор 3. При този режим централата не произвежда електроенергия. Характерен е с ниско КПД на системата – 60-65%, поради работа на парогенератора на минимален товар;
- Производство на 45МВтч/час топлоенергия и 4 МВтч/час електроенергия при КПД на системата 80-82%

Съгласно Закона за енергетиката произведената ел. енергия първо покрива разхода за собствени нужди на заводите, а остатъкът се продава на свободния пазар.

ТЕЦ „Горна Оряховица" ЕАД извършва и търговия с въглища и дърва (10 000-15 000 т. въглища и 500-1000м^3 дърва).

На територията на производствената площадка на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД са изградени 2 бр. фотоволтаични централи, предназначени за покриване на собствени нужди и за продажба на излишъка.

- ФЕЦ1 - мощност 900 kW (998,3 kWp) въведена в експлоатация на 26.08.2020 г. Изградена е на територията на УПИ прилежащ към територията на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД, присъединена към шинна система ниско напрежение на трафопост Завод за Захарни Изделия. Монтирани са 15 бр. инвертори и 2890 бр. еднолицеви панели.
- ФЕЦ2 – мощност 3360 kW (3551 kWp), въведена в експлоатация на 14.12.2021 г. Изградена е на територията УПИ прилежащ към територията на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД, присъединена към

новоизградено Бетонен Комплектен Трансформаторен Пост (БКТП) и към ТП2 (Рафинерия за захар). Монтирани са 56 бр. инвертори, 8064 бр. двулицеви панели.

Произведената енергия се използва за собствени нужди и продажба по свободно договорени цени. В периоди за кампания по преработка на захар и работа на генератора на ТЕЦ, почти цялото количество произведена от ФЕЦ енергия се продава. За продадената енергия се заплаща към разпределителната мрежа цена за достъп, подлежаща на промяна за следващи регулаторни периоди. За продадената от ФЕЦ1 енергия се заплаща вноска към Фонд "Сигурност на електроенергийната система" (ФСЕС). За използваната за собствени нужди енергия се заплаща акциз (в момента с нулева ставка).

Една от основните цели, залегнала в дългосрочното развитие на Дружеството, е опазване на околната среда. В изпълнение на тази цел през 2008 г. е въведен в експлоатация електростатичен електрофилтър, осигуряващ 99.8 % очистване на праха от отпадъчния газов поток от комина на ТЕЦ. През същата година, чрез подмяна на разпалващото гориво на централата от мазут на газ е намален обема на изхвърляните в атмосферата вредни емисии с около 9 000 тона годишно. През 2010 г. този проект беше отличен от Европейската Банка за Възстановяване и Развитие (ЕБВР) като проект с най-добри икономически показатели в раздел „Енергийна ефективност".

11.7.3. Описание на ключовите моменти на стратегическия план

- преструктуриране на дивизиите в отделни юридически лица с цел по-доброто им стратегическо и оперативно управление;
- привличане на стратегически или финансов инвеститор за дивизия „Захар";
- фокусиране на дивизия „Етанол" върху високомаржови пазарни ниши и модернизиране на производството;
- развитие на суровинната база на дивизия „Етанол" с дългосрочно партньорство с големи производители и търговци на зърно;
- навлизане на дивизия „Захарни изделия" в нови категории – бисквити и захарни изделия, атакуване на външни пазари и нови клиенти;
- инвестиции в ново производствено оборудване и нови търговски активности на дивизия „Захарни изделия;
- Инвестиции в нова производствена мощност с цел намаляване на въглеродния отпечатък и повишаване на ефективността при производството на топлоенергия .

Реализирането на стратегията зависи от влиянието и развитието на следните основни рискови фактори, характерни за профила на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД и бизнесите, в които оперират дивизиите на Дружеството:

- **несистемни рискове, специфични за Дружеството** - рискове, свързани със структурата на Дружеството; рискове от влиянието на епидемии и пандемии; рискове, произтичащи от зависимостта от развитието на световната икономика и търговия; риск от политическа нестабилност в традиционни пазари и региони, военни действия и/или наложени санкции; рискове, свързани с измами и злоупотреби; рискове, свързани с нормативната рамка, уреждаща опазването на околната среда; рискове, отнасящи се до привличането и задържането на опитни и квалифицирани кадри; ценови, кредитен, ликвиден, валутен и лихвен риск. Всеки от тези рискове се отразява в различна степен върху различните дивизии на Дружеството;

- **системни рискове**, свързани с пазара и макросредата в която функционират отделните дивизии. Тези рискове не могат да бъдат управлявани и контролирани от Дружеството.

ЗАХАР ИНВЕСТ АД ще запази основната си дейност, ще следва досегашната си стратегия и ще финансира дейността си от генерираните средства от дейността (вкл. получени дивиденти), печалбите от минали години, възстановени заеми и лихви от финансиране на дружества, а в случай на необходимост – и със заемни средства. Не се очаква Предложението да окаже въздействие върху стратегията и основната дейност на ЗАХАР ИНВЕСТ АД за Периода.

11.7.4. Описание на дейността на дружествата за период 5-8 години

А) ДИВИЗИЯ „ЗАХАР".

Дивизия „ЗАХАР“ на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД оперира в изключително конкурентна среда, в която участници са производители и търговци на захар със значително по-голям производствен и финансов потенциал. Рафинерията на дивизията се намира на Балканите, който е един от най-дефицитния на собствена суровина район в ЕС. Обобщената информация за четирите балкански държави от ЕС – България, Румъния, Гърция и Хърватска показва недостиг от 830 000 МТ при собствено производство от 240 000 МТ и консумация 1 070 000 МТ.

Предимство на рафинерията е географското й положение, което дава възможност за преработка на сурова тръстикова захар и дистрибуция на произведената бяла захар освен в България, така също и към двата най-дефицитни потребителя на Балканите - Гърция и Румъния.

Стабилното потребление на захар в Европейския съюз, засилената конкуренция между вносителите и производителите на захар в региона в резултат на относително по-високите локални цени поставят ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД в динамична и конкурентна среда за оцеляването, в която са необходими значителен финансов и производствен капацитет, който към момента трудно може да бъде осигурен с усилията на акционерите и мениджмънта на компанията.

Дружеството ще трябва да отстоява пазарния си дял в съревнование с финансово мощни конкурентни, което налага привличането на стратегически или финансов инвеститор. Целта е стратегическият инвеститор да осигури директен достъп до световните пазари на тръстикова захар, да подпомогне модернизацията на рафинерията и да оказва финансова подкрепа при финансиране на доставките на карга с нерафинирана захар в това число и за осигуряване на гаранции при преработка й в митнически режим.

Консолидирането на дивизия „ЗАХАР“ с другите бизнес дивизии затруднява и усложнява процеса за преговори с потенциален инвеститор, поради което намерението е захарният бизнес да бъде обособен и де-консолидиран.

Б) ДИВИЗИЯ „ЕТАНОЛ“

Стратегическите перспективи за развитието на дивизия „ЕТАНОЛ“ са в следните направления:

- Фокусиране върху високо-маржови пазарни ниши;
- Модернизиране на производството;
- Развитие на суровинната база чрез дългосрочно партньорство с големи производители и търговци на зърно.

Намерението е продажбите да се фокусират в сегменти хранително-вкусова промишленост и производители на алкохолни напитки, козметика и фармация. Клиентите от тези сегменти имат високи изисквания за качеството на продукта, който заводът за спирт е в състояние да изпълни. В резултат на това ще бъдат достигнати оптимални продажни цени и резултати.

Перспективите пред DDGS, при увеличаване на производството са за реализация на пазара в Турция. Предимството на произвежданият в България DDGS е, че не е произведен от генно модифицирана суровина, за разлика от този внос от САЩ.

Суровинното осигуряване на дивизия „ЕТАНОЛ“ е изцяло от местни производители на зърно. ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД изкупува селскостопанска продукция директно по време на жътва и на зелено (бъдеща продукция). Спецификата на сделките със зърно изискват концентрация на финансови средства в определени времеви период, които Дружеството осигурява основно с банкови кредити.

При съвпадение на периодите за доставки на зърно и нерафинирана тръстикова захар необходимостта от привлечени оборотни средства се увеличава екстремно, което затруднява осигуряването им. Това също е съществена причина за осъществяване на намерението за де-консолидация на бизнес дивизиите.

В) ДИВИЗИЯ „ЗАХАРНИ ИЗДЕЛИЯ“

В дългосрочен стратегически план целта пред дивизията е навлизане в нови категории – бисквити и здравословни продукти. Това ще предостави възможност за диверсификация на продажбите и увеличаване на приходите. В средносрочен план се предвижда запазване на пазарните дялове на

произвежданите продукти чрез увеличаване броя на потребителите и стимулиране честотата на покупките.

Прогнозата за периода 2023-2028 е за умерен ръст на продажбите, за който ще са необходими инвестиции в производствено оборудване, търговски съоръжения, платени зони в магазини, търговски активности стимулиращи покупки и маркетинг (телевизионна и дигитална реклама), развитие на електронната търговия.

Планира се активизиране на про-активно предлагане на продуктите от портфолиото на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ на външни пазари, договаряне на търговски отношения с нови клиенти и дългосрочно развиване на взаимоотношенията с настоящите. Навлизане в нови продуктови категории, следвайки тенденциите на пазара, е предпоставка за увеличаване на продажбите и реализация на прогнозите.

Г) ДИВИЗИЯ „ЕЛЕКТРОЕНЕРГИЯ И ТЪРГОВИЯ С ГОРИВА“

Последните две години, а и следващите 3 до 5 години за задоволяване на нуждите от топлоенергия на производствата на захар и етанол се очаква реализация на 120-130 МВтч/год. топлоенергия и електроенергия 4000-6000 МВтч/год. Основните съоръжения (парогенератори ПГ1 и ПГ3), въпреки положените усилия за поддръжка, са технологично и физически остарели. За намаляване на аварийността им са занижени основните параметри (налягане и температура).

За подобряване на ефективността при производството на топлоенергия следващите 5 години ще е необходимо изграждането на нова мощност за производство на 30 МВтч/час топлоенергия на стойност около EUR 4 000 000.

ЗАХАР ИНВЕСТ АД възнамерява да продължи да осъществява гореизложената стратегия за гъвкаво управление на Дружеството с цел постигане на заложените в стратегическия план цели и при необходимост ще подпомага ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД с нужните ресурси.

11.7.5. Необходими ресурси за реализация (персонал, технология, финанси и тяхното осигуряване)

ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД е работодател с персонал над 700 човека. За отделни дейности се ползват и подизпълнители. В последните години осигуряването и задържането на опитни и квалифицирани кадри не само в производствените отрасли е сериозен проблем. Недостатъците в образователната система, демографският срив в страната и трайната тенденция за намаляващо и застаряващо население у нас редуцира хората в работоспособна възраст, вкл. и тези с ниска квалификация.

Ръководството е възприело дългосрочен подход в управлението на човешките ресурси в Групата, свързан с обучение на кадри на място, предварителна и последваща квалификация на персонала, както и тясно сътрудничество с академичната общност в страната. Затова, въпреки съществуващият риск, не се очаква изпълнението на стратегията да бъде възпрепятствано от липсата на персонал за периода.

Усилията на ръководството на Дружеството са насочени към обновяване на машини, оборудване и въвеждане на съвременни иновативни технологии в отделните производства и услуги за постигане на:

- по-висока енергийна ефективност;
- по-голяма производителност за единица време;
- все по-високо качество на произвежданата продукция;
- по-голяма автоматизация на производствените процеси и редуциране на зависимостта от човешкия фактор;
- намаляване на CO_2 отпечатъка и опазване на околната среда.

Финансовите ресурси, необходими за реализиране на стратегията, ще бъдат генерирани, както от оперативната дейност на Дружеството, така и от заемни средства. При нужда, могат да се ползват и ключови партньорства с клиенти и доставчици, както и привличането на стратегически и/или финансови инвеститори.

Не се очаква Търговото предложение да окаже съществено въздействие върху персонала и технологиите на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД за периода.

Дружеството е осигурило необходимите финанси и ресурси за Търговото предложение и осъществяване на стратегията си.

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

Целевите клиенти и стратегията за техното привличане по отделните дивизии са:

- **дивизия Захар** - големи търговци на едро на захар и производители на захарни изделия като Дружеството разчита на благоприятното географско положение и дефицита на суровина в региона;
- **дивизия Етанол** – хранително-вкусова промишленост и производители на алкохолни напитки; дистрибутори на алкохолни напитки; разтворители, козметика и други. Конкурентно предимство на дивизията е географското разположение на завода, позволяващо фокусиране върху продажби на клиенти от държавите в региона.
- **дивизия Захарни изделия** – продажби на едро и дребно, чрез канали за традиционна и модерна търговия;
- **дивизия Електроенергия и търговия с горива** – електроенергията се използва за собствени нужди и се продава на пазара чрез лицензирани търговци. Горивата, въглищата и дървата се продават на множество търговци на едро и дребно.

По отношение на маркетинговия план и плана за продажби при захарните изделия, неговите характеристики по продукти са следните:

- *Карамелажни бонбони* – Запазване на пазарен дял чрез поддържане на висок процент дистрибуция на утвърдени асортименти и увеличаване на настаняването на допълнителни асортименти до утвърдените, мърчандайзинг и телевизионна реклама; развитие на продажби в експортен канал в държави като Сърбия, Македония, Босна и Херцеговина и Полша.;
- *Локум* – Запазване и увеличаване на продажбите чрез гъвкава политика в продуктови промоции и поддържане на постоянно качество на продукта; договаряне на производство на частна марка локум както на вътрешен, така и на външен пазари; развиване на портфолио в среден ценови сегмент насочен и към туристически пазар. Развитие на продажби в експортен канал – Румъния, Полша, Холандия, Израел и Молдова.
- *Желирани бонбони* - Ръст на пазарен дял в страната, чрез увеличаване на точките на продажби и инвестиция в касови излагания; подобряване на продуктовите характеристики на детските желе бонбони и увеличаване на асортимента от детски желе бонбони; обновяване на производственото оборудване. Развитие на продажби в Македония, Румъния, Косово, Молдова.
- *Халва* – Оптимизиране на стартиралото собствено производство на мини продукт (мини on-the-go халва) и усвояване на растящите темпове на търсене на пазара; увеличаване на точките на продажби; развитие на продажби в Македония, Румъния, Холандия и Полша.
- *Вафли* - Запазване на пазарното присъствие и портфолио; планира се покупката на ново и обновяване на съществуващото производственото оборудване; след реализация на инвестицията се прогнозира развитие на продажбите на веган продукти на вътрешен и външен пазар - Централна Европа, Близкия Изток.
- *Здравословни продукти* – Увеличаване на портфолиото от предлаганите продукти; стартиране на продажби на сурови барове в отговор на растящото потребителско търсене. Развитие на продажби в експортен канал Централна Европа.

Планира се развитие на собственият електронен магазин https://sladkoe.bg/ с увеличаване на регистрираните потребители в собствената платформа чрез лоялна програма насочена към клиентите, инфлуенсъри и други.

ЗАХАР ИНВЕСТ АД като основен акционер ще следи за осъществяване на набелязаната маркетингова стратегия и ще подпомага нейната реализация.

11.7.7. Организация и управление

ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД има добре изградена и функционираща организационна структура. Стратегическият план не предполага промени в нея.

Не се предвиждат промени в състава на управителните органи на Дружеството за периода, които да са в резултат на отправеното Предложение. При необходимост УС и НС на Дружеството могат да бъдат подсилени с подходящи мениджъри с доказани професионални умения. Ще се спазва диверсификацията в съответствие с Политиката по многообразие.

Не се предвиждат промени в състава на управителните органи на „ЗАХАР ИНВЕСТ“ АД за периода, които да са резултат на отправеното Търгово предложение.

11.7.8. Инвестиции

Инвестиционната политика на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД е насочена към подпомагане дейността на отделните дивизии и изпълнение на заложените стратегически цели за развитие на Групата за периода.

Към датата на настоящото Търгово предложение Дружеството планира да инвестира в следните основни направления в рамките за периода:

- в производствено оборудване, търговски съоръжения, търговски активности и маркетинг за дивизията „Захарни изделия“;
- в изграждане на нова парогенерираща мощност за собствени нужди;
- в модернизиране на производството на дивизия „Етанол“.

Финансовите ресурси, необходими за реализация на инвестиционния план ще бъдат генерирани от оперативната дейност на Групата и от външни източници на финансиране (банкови кредити и стратегически партньорства).

Решението за конкретните инвестиции е предмет на одобрение от компетентните органи на Дружеството след доказване на икономическата им целесъобразност, оценка на риска от самата инвестиция, както и оценка на риска, свързан с влиянието ѝ върху цялостната дейност на Дружеството. За финансирането им, освен вътрешни и външни финансови източници, може да се използват и средства от продажбата на съществуващи активи.

11.7.9. Очаквани резултати

Очакваните резултатите от осъществяване на стратегията на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД са:

- подобряване на конкурентната позиция на Дружеството и отделните дивизии на съществуващите пазари, където оперират и навлизане на нови такива чрез засилване на конкурентните им предимства и използване на откриващите се пазарни възможности;
- увеличаване на рентабилността на Дружеството и отделните дивизии чрез намаляване на разходите за дейността, използвайки енергоефективни и автоматизирани технологии и чрез подобряване използваемостта на активите;
- по-ефективно управление на процесите и ресурсите чрез внедряване на интегрирани системи за управление;
- откроряване на Дружеството като обществено отговорна компания, която се грижи за опазване на околната среда и запазване на биологичното разнообразие, стремейки се да намалява вредния отпечатък от своите дейности.

Осъществяване на стратегията на ЗАХАР ИНВЕСТ АД се очаква да доведе до увеличаване на пазарната стойност на неговата инвестиция чрез подобряване на рентабилността и по-добро управление на рисковете, свързани с нея.

11.7.10. Времеви график – Фази на осъществяване на стратегията

Времевият график на стратегията на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД се разделя на цели с постоянен характер и такива с дефиниран времеви срок.

Целите с постоянно изпълнение са преструктурирането на активите в отделните дивизии, обновяването на производствения парк, развиването на търговските марки и кадрите в Групата, прилагането на политика за намаляване на въглеродните емисии.

Стратегическите цели с дефиниран времеви срок са инвестициите в производствено и търговско оборудване и маркетингови активности за дивизия „Захарни изделия“, която е с хоризонт до 2028 г. и изграждането на нова мощност за производство на топлоенергия, която е със същия времеви хоризонт.

Доколкото стратегията на ЗАХАР ИНВЕСТ АД е свързана с управлението на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД, неговите цели следват постоянния характер и времевата структура на стратегията на Дружеството.

8. Резюме на данните от оценката.

ПОКАЗАТЕЛ	**Цена за акция**
Предлагана цена от Търговия предложител	**6.29 лв.**
Изчислена справедлива цена	**6.285 лв.**

Стойност на акция съгласно използваните оценъчни методи

Метод	Тегло	Стойност за акция
ДНПП-FCFF	60%	6.914 лв.
Нетна стойност на активите	40%	5.342 лв.
Стойност на една акция, определена съгласно различните оценъчни методи	100%	6.285 лв.

Стойност на неоперативните активи

Балансовата стойността на неоперативните активи на Дружеството към датата на последния публикуван неодитиран консолидиран финансов отчет (31 март 2023 г.) е 28 хил. лв. Повече подробности са посочени в т. 2.2.1. Обща стойност на активи и пасиви на настоящата Обосновка.

Средна претеглена пазарна цена за последните 6 месеца и друга информация

No	ПОКАЗАТЕЛ	Стойност
1.5.1	Място на търговия с най-голям изтъргуван обем акции	БФБ
1.5.2	Шестмесечен период преди датата на регистрация на Предложението (Период 1), дати	19/12/2022 - 19/06/2023
1.5.3	Средна претеглена цена на акция за Период 1, лв	4.7415 лв.
1.5.4	Шестмесечен период преди датата на Обосновката (Период 2), дати	18/12/2022 - 18/06/2023
1.5.5	Брой изтъргувани акции за Период 2	6 893
1.5.6	Средна претеглена цена на акция за Период 2, лв	4.7422 лв.
1.5.7	Най-високата цена за една акция за Период 1, заплатена от Предложителя, свързаните с него лица и/или лицата по чл.149, ал. 2 от ЗППЦК	не са налице такива сделки за Период 1
1.5.8	Последна емисионна стойност	-
1.5.9	Дата на вписване на последната емисия в регистъра, воден от КФН	20.10.2017

**Относно периода преди датата на Обосновката, виж обясненията в т. 1.6. по-долу*

Акциите на „ЗАХАРНИ ЗАВОДИ“ АД не са „активно търгувани“ по смисъла на §1, т.1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41, съответно средната претеглена пазарна цена на тези акции не е използвана при определяне на справедливата им цена съгласно изискванията на чл. 5, ал. 1 от Наредба № 41. Детайлна информация и данни, доказващи липсата на активна търговия, са представени в Раздел 5, т. 5.2.

През последните 12 месеца преди датата на Обосновката не е изготвяна и публично оповестена оценка на Дружеството, изготвена от независим оценител.

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

Обосновката е извършена към 19 юни 2023 г. и е със срок на валидност до крайния срок за приемане на Търговото предложение.

Търговият предложител счита, че не съществува друга съществена информация за акциите и цените им, освен представената в тази Обосновка.

Допълнителна информация за Търговия предложител (вкл. годишните финансови отчети за последните три години) и Търговото Предложение са достъпни за акционерите на ЗАХАРНИ ЗАВОДИ АД на адреса на Предложителя - гр. Горна Оряховица, ул. Свети Княз Борис 29, на адреса за кореспонденция на ИП ЕЛАНА Трейдинг АД - гр. София 1797, ул. Лъчезар Станчев №5, Софарма Бизнес Тауърс, кула Б, ет. 12, както и на електронния адрес на ИП „ЕЛАНА Трейдинг“ АД – www.elana.net.