

ДОКЛАД
НА УПРАВИТЕЛНИЯ СЪВЕТ НА
ЗАСТРАХОВАТЕЛНО АКЦИОНЕРНО
ДРУЖЕСТВО
„БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП”
АД

по чл. 262и от Търговския закон

във връзка с вливането на

ЗАСТРАХОВАТЕЛНА КОМПАНИЯ
„БЪЛГАРСКИ ИМОТИ” АД
в
ЗАСТРАХОВАТЕЛНО АКЦИОНЕРНО
ДРУЖЕСТВО „БУЛСТРАД ВИЕНА
ИНШУРЪНС ГРУП” АД

ЧАСТ I - ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ

1. Увод

Настоящият доклад по чл. 262и от Търговския закон („ТЗ”) е изготвен от Управителния съвет на Застрахователно акционерно дружество „БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП” АД, ЕИК 000694286 (по-долу „Булстрад” или „Приемащото дружество”), във връзка с планираното вливане на Застрахователна компания „Български Имоти” АД, ЕИК 831510265 (по-долу „Български имоти” или „Преобразуващото се дружество”) в Булстрад. За целите на настоящия доклад двете дружества ще бъдат наричани по-долу „Участващи в преобразуването дружества”, а планираното преобразуване - „Вливането”.

На 30.09.2011 г. Булстрад и Български имоти са сключили договор за вливане в съответствие с разпоредбите на член 262ж от ТЗ (по-долу „Договора за вливане”). Във връзка с процедурата по вливане и в съответствие с чл.124, ал. 1 от ЗППЦК в Управление „Надзор над инвестиционната дейност” в Комисията за финансов надзор (КФН) са внесени документи за получаване на одобрение за вливането. С

REPORT
OF THE MANAGEMENT BOARD OF
INSURANCE JOINT-STOCK
COMPANY
BULSTRAD VIENNA INSURANCE
GROUP AD

under Art. 262и of the Commerce Act

on the merger of

INSURANCE COMPANY BULGARSKI
IMOTI AD
into
INSURANCE JOINT-STOCK
COMPANY BULSTRAD VIENNA
INSURANCE GROUP AD

PART I - GENERAL INFORMATION

1. Preamble

This report under Art.262и of the Commercial Act (“CA”) was prepared by the Management Board of Insurance Joint-Stock Company BULSTRAD VIENNA INSURANCE GROUP AD, UIC 000694286 (hereinafter “Bulstrad” or the “Acquiring Company”) in relation to the planned merger of Insurance Company Bulgarski Imoti AD, UIC 831510265 (hereinafter “Bulgarski Imoti” or the “Company Being Acquired”) into Bulstrad. For the purposes of this report both companies will be collectively referred hereinafter as “Merging Companies” and the planned transformation – the “Merger”.

On 30.09.2011 Bulstrad and Bulgarski Imoti entered into a merger agreement in accordance with article 262ж of CA (hereinafter the “Merger Agreement”). With regard to the merger procedure and in order to obtain an approval for the merger in compliance with the requirements of Art.124, para 1 of POSA the application and other documents were submitted to the Investment

писма изх. № ПГ-05-1129-15/27.01.2012 г. и изх. № ПГ-05-1129-15/10.02.2012 г. от КФН са поискани някои промени в Договора за вливане, които са отразени в допълнителен Анекс към договора.

В съответствие с изискванията на чл. 262и, ал. 2 от ТЗ настоящият доклад съдържа подробна правна и икономическа обосновка на Договора за вливане и на съотношението на замяна. Докладът също така посочва данни за назначения проверител и за упълномощения депозитар по чл. 262ч от ТЗ, както и данни за имуществото преминаващо към Приемашото дружество, въз основа на което неговият капитал ще бъде увеличен.

2. Цел на Вливането

Целите на преобразуването са:

- Консолидация на Участващите в преобразуването дружества в един правен субект, което ще доведе до елиминиране на дублиращи се функции, до концентриране на дейността в едно юридическо лице и консолидиране на собствеността на отделните дружества;
- Опростяване на корпоративната структура на Участващите в преобразуването дружества, което ще доведе до по-добра организация и ефективно управление на бизнес процесите, поради значителното улесняване на стратегическо планиране, процеса на вземане на решения и тяхното осъществяване;
- Формиране на по-силна и конкурентноспособна компания, която действайки като единен субект и предлагайки по-добри корпоративни практики, продукти и маркетингови стратегии ще бъде по-добре позиционирана на пазара, поради по-големия си капацитет и

Department of the Financial Supervision Commission (FSC). With letters outgoing No: ПГ-05-1129-15/27.01.2012 and outgoing No: ПГ-05-1129-15/10.02.2012 the FSC requires some slight amendments in merger agreement, which are reflected in additional Annex to the Agreement.

In compliance with the requirements of Art. 262и of CA this report includes a comprehensive legal and economic justification of the Merger Agreement and the shares exchange ratio. The report includes also details about the appointed auditor and the depository under 262ч of CA, as well as information about the assets to be succeeded by the Acquiring Company, on the basis of which its capital will be increased.

2. Objectives of the Merger

The objectives of transformation are:

- Consolidation of the Merging Companies into a single legal entity, which will result in elimination of duplicated functions, concentration of the business activities in a single legal entity and consolidation of ownership of the separate companies;
- Simplification of the corporate structure of the Merging Companies by merging them into a single legal entity, which will result also in a better organization and efficient management of business processes, due to significant facilitation of the strategic planning, decision making and their implementation;
- Formation of a more powerful and competitive company, which acting as a single entity and offering better corporate practices, products and marketing strategies will become better positioned on the market due to its higher capacity and possibilities for increasing the market

възможности за увеличаване на пазарния дял.

- Повишаване на ефективността и печалбите чрез оптимизиране на разходите, щата и структурата на управление.

3. Обща информация относно Участващите в преобразуването дружества

3.1. Приемашо дружество:

Застрахователно акционерно дружество „БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП“ АД, ЕИК 000694286, създадено и действащо съгласно правото на Република България;

3.1.1. Правно-организационна форма: публично акционерно дружество;

3.1.2. Седалище и адрес на управление: Република България, гр. София, район „Триадица“, пл. „Позитано“ № 5;

3.1.3. Регистрация: регистрирано в Търговския регистър при Агенция по вписванията с ЕИК 000694286;

3.1.4. Предмет на дейност: застраховане и презастраховане в страната и чужбина;

3.1.5. Видове застраховки, които са включени в лиценза за извършване на застрахователна дейност на Булстрад: Злополука; Заболяване; Сухопътни превозни средства (без релсови превозни средства); Релсови превозни средства; Летателни апарати; Плавателни съдове; Разни финансови загуби; Гражданска отговорност на автомобилистите; Гражданска отговорност на плавателни съдове; Помощ при пътуване; Гражданска отговорност на летателни апарати; Правни разноски; Товари по време на превоз; Пожар и природни бедствия; Други щети на имущество; Обща гражданска отговорност; Кредити.

3.1.6. Капитал и акции: 27 435 420 (двадесет и седем милиона, четиристотин

share.

- Increase of efficiency and profits by optimization of costs, employment and management structure.

3. General information about the Merging Companies

3.1. Acquiring Company:

Insurance Joint-Stock Company BULSTRAD VIENNA INSURANCE GROUP AD, incorporated and operating under the laws of the Republic of Bulgaria;

3.1.1. Legal form: public joint-stock company;

3.1.2. Seat and headquarters address: Republic of Bulgaria, Sofia, Triaditza Municipality, 5, Pozitano Square;

3.1.3. Registration: registered with the Commercial Register at the Registry Agency under UIC 000694286;

3.1.4. Registered objects of business activity: insurance and reinsurance in the country and abroad;

3.1.5. Types of insurances which are included in the licence of Bulstrad to carry out insurance activity: Accident; Sickness; Insurance of motor vehicles (other than railroad vehicles); Railroad vehicles; Aircraft; Ships; Miscellaneous financial loss; Motor third part liability; Liability for ships; Travel assistance; Aircraft liability; Legal expenses; Goods in transit; Fire and natural perils; Other damages to property; General third part liability; Credits.

3.1.6. Capital and shares: BGN 27,435,420 (twenty-seven million, four

тридесет и пет хиляди, четиристотин и двадесет) лева, разпределен в 2 743 542 (два милиона, седемстотин четиридесет и три хиляди, петстотин четиридесет и две) обикновени поименни безналични акции с право на глас, с номинална стойност 10 (десет) лева всяка;

3.1.7. Двустепенна система на управление: Дружеството се управлява и представлява от управителен съвет, който извършва своята дейност под контрола на надзорен съвет;

3.1.8. Надзорен съвет: Членове на надзорния съвет са: Петер Хьофингер – председател, Рудолф Ертл – заместник-председател, Тодор Табаков, Герхард Ланер;

3.1.9. Управителен съвет: Членове на Управителния съвет са: Румен Янчев, Клаус Мюледер, Кристоф Рат, Иван Иванов, Диана Евстатиева и Румяна Миланова;

3.1.10. Представителство: Дружеството се представлява заедно от двама изпълнителни директори. Изпълнителни директори на Булстрад са: Румен Янчев, Клаус Мюледер и Кристоф Рат.

3.1.11. Справедлива стойност ("чиста стойност на имуществото" по смисъла на чл. 262ф, ал. 2 от ТЗ): 100 207 022.91 (сто милиона, двеста и седем хиляди, двадесет и два и 0,91) лева – съгласно обосновка за справедливата цена на акция на Булстрад (виж Приложение № 2 на Анекса към Договора за вливане);

3.1.12. Справедлива цена на една акция: 36,52 (тридесет и шест и 0,52) лева за акция – съгласно обосновка за справедливата цена на акция на Булстрад (виж Приложение № 2 на Анекса към Договора за вливане);

3.2. Преобразуващо се дружество:
Застрахователна компания „Български имоти”

hundred thirty-five, four hundred and twenty), allocated in 2,743,542 (two million, seven hundred and forty-three thousand, five hundred and forty-two) ordinary, dematerialized, registered, voting shares with a par value of BGN 10 (ten) each;

3.1.7. Two-tier management system: The company is managed and represented by the management board, which performs its functions under the supervision of a supervisory board;

3.1.8. Supervisory Board: Members of the Supervisory Board are: Peter Höfinger - Chairman, Rudolf Ertl – Deputy-chairman, Todor Tabakov, Gerhard Lahner;

3.1.9. Management Board: Members of the Management Board are: Roumen Yantchev, Klaus Muehleder, Christoph Rath, Ivan Ivanov, Diana Evstatieva and Rumiana Milanova;

3.1.10. Representation: The Company is represented by two Executive Directors. The Executive Directors of Bulstrad are: Roumen Yantchev, Klaus Muehleder and Christoph Rath.

3.1.11. Fair value ("net asset value" as defined in Art. 262f, para. 2 of CA): BGN 100,207,022.91 (one hundred million, two hundred and seven thousand, twenty-two and 0.91) – as per statement for the fair value per share of Bulstrad (please refer to Appendix № 2 of the Annex to the Merger Agreement);

3.1.12. Fair value of one share: BGN 36.52 (thirty six and 0.52) per share – as per statement for the fair value per share of Bulstrad (please refer to Appendix № 2 of the Annex to the Merger Agreement);

3.2. Company Being Acquired:
Insurance Company Bulgarski Imoti AD,

АД, застрахователно дружество, създадено и действащо съгласно правото на Република България;

3.2.1. Правно-организационна форма: акционерно дружество;

3.2.2. Седалище и адрес на управление: гр. София, район „Триадица“, ж.к. „Иван Вазов“, ул. „Балша“, блок 8,

3.2.3. Регистрация: регистрирано в Търговския регистър при Агенция по вписванията с ЕИК 831510265;

3.2.4. Регистриран предмет на дейност: застрахователна дейност

3.2.5. Видове застраховки, които са включени в лиценза за извършване на застрахователна дейност на Български имоти: застраховка на сухопътни превозни средства, без релсови превозни средства; застраховка на товари по време на превоз; застраховка „Пожар и природни бедствия“; застраховка „Щети на имущество“; застраховка „Гражданска отговорност“, свързана с притежаването и използването на МПС; застраховка „Обща гражданска отговорност“; застраховка „Злополука“; застраховка „Помощ при пътуване“; застраховка „Разни финансови загуби“; застраховка „Гаранции“; застраховка „Правни разноски“. Следва да се отбележи, че към момента Преобразуващото се дружество няма сключени и действащи застрахователни договори по застраховка "Гаранции" и до осъществяване на вливането няма да сключва такива договори. Предвид гореизложеното, Приемашото дружество няма да стане правопреемник и страна по застрахователни договори по застраховка "Гаранции".

3.2.6. Капитал и акции: 11 640 213 (единадесет милиона, шестстотин и четиридесет хиляди, двеста и тринадесет) лева, разпределен в 11 640 213 (единадесет милиона, шестстотин и четиридесет хиляди, двеста и тринадесет) броя обикновени

UIC 831510265, a company incorporated and operating under the laws of the Republic of Bulgaria;

3.2.1. Legal form: joint-stock company;

3.2.2. Seat and headquarters address: Republic of Bulgaria, Sofia, Triaditza, Ivan Vazov complex, Balsha str., bl. 8;

3.2.3. Registration: registered with the Commercial Register at the Registry Agency under UIC 831510265;

3.2.4. Registered objects of business activity: insurance activity

3.2.5. Types of insurances which are included in the licence of Bulgarski Imoti to carry out insurance activity: insurance of motor vehicles, other than railroad vehicles, insurance of freights during transportation, insurance "Fire and nature calamities", insurance "Damages of property", insurance "Motor Third Party Liability", regarding the ownership and driving of motor vehicle, insurance "General Third Part Liability", "Accident" insurance, Travel assistance, Miscellaneous financial loss, Guarantees insurance, Legal expenses. It has to be taken into consideration that up to now the Company Being Acquired does not have any concluded and valid insurance agreements under "Guarantees" insurance and shall not conclude such agreements up to the merger. Considering the above, the Acquiring Company shall not become neither a successor nor a party under insurance policies under "Guarantees" insurance.

3.2.6. Capital and shares: BGN 11,640,213 (eleven million, six hundred and forty thousand, two hundred and thirteen), allocated in 11 640 213 (eleven million, six hundred and forty thousand, two hundred and thirteen) ordinary,

поименни безналични акции с право на глас, с номинална стойност 1 (един) лев всяка;

3.2.7. Двустепенна система на управление: Дружеството се управлява и представлява от управителен съвет, който извършва своята дейност под контрола на надзорен съвет;

3.2.8. Надзорен съвет: Членове на Надзорния съвет са: Петер Хьофингер – председател, Рудолф Ертл – заместник председател; и Герхард Ланер.

3.2.9. Управителен съвет: Членове на управителния съвет са: Румен Янчев, Клаус Мюледер, Кристоф Рат, Иван Иванов, Диана Евстатиева и Румяна Миланова.

3.2.10. Представителство: Дружеството се представлява заедно от двама изпълнителни директори. Изпълнителни директори на Дружеството са Румен Янчев, Клаус Мюледер, Кристоф Рат.

3.2.11. Справедлива стойност ("чиста стойност на имуществото" по смисъла на чл. 262ф, ал. 2 от ТЗ): 14 754 734.60 (четирнадесет милиона, седемстотин петдесет и четири хиляди, седемстотин тридесет и четири 0,60) лева – съгласно обосновка за справедливата цена на акция на Български имоти (Приложение № 1 на Анекса към Договора за вливане);

3.2.12. Справедлива цена на една акция: 1,27 (един и 0,27) лева за акция – съгласно обосновка за справедливата цена на акция на Български имоти (Приложение № 1 на Анекса към Договора за вливане).

3.3. Форма на преобразуването

Избраната форма на преобразуване е вливане в друго дружество по смисъла на чл. 262, ал. 1 на ТЗ. В резултат на Вливането цялото имущество на Български имоти ще премине към Булстрад, което става негов универсален правоприменник, а Български имоти се прекратява без

dematerialized, registered, voting shares with a par value of BGN 1 (one) each;

3.2.7. Two-tier management system: The company is managed and represented by the management board, which performs its functions under the supervision of a supervisory board;

3.2.8. Supervisory Board: Members of the Supervisory Board are: Peter Hoefinger – Chairman, Rudolf Ertl – Deputy-Chairman, and Gerhard Lahner.

3.2.9. Management Board: Members of the Management Board are: Roumen Yantchev, Klaus Muehleder, Christoph Rath, Ivan Ivanov, Diana Evstatieva and Rumiana Milanova.

3.2.10. Representation: The Company is represented by two Executive Directors. The Executive Directors of the Company are: Roumen Yantchev, Klaus Muehleder, and Christoph Rath.

3.2.11. Fair value ("net asset value" as defined in Art. 262f, para. 2 of CA): BGN 14,754,734.60 (fourteen million, seven hundred fifty-four thousand, seven hundred thirty four and 0.60) – as per statement for the fair value per share of Bulgarski Imoti (Appendix № 1 of the Annex to the Merger Agreement);

3.2.12. Fair value of one share: BGN 1.27 (one and 0.27) per share – as per statement for the fair value per share of Bulgarski Imoti (Appendix № 1 of the Annex to the Merger Agreement).

3.3. Form of the transformation

The chosen form of transformation is merger into another company as defined in art.262, para. 1 of the CA. As a result of the Merger the property of Bulgarski Imoti will pass to Bulstrad and the latter will become universal successor, whereas Bulgarski Imoti will be

ликвидация.

Избраната форма на преобразуване отговаря на:

- поставените икономически цели на преобразуването;
- търсените правни последици от преобразуването;
- изискванията на Участващите в преобразуването дружества за ниски разходи и висока ефективност при осъществяване консолидирането на двете стопански дейности.

При осъществяване на преобразуването Участващите в преобразуването дружества ще вземат предвид специфичните правни и регулаторни изисквания относно дейността на застрахователните дружества, както и специфичните правни и регулаторни изисквания към публичните дружества, каквото е Булстрад.

ЧАСТ II – ПРАВНА ОБОСНОВКА

4. Съдържание и форма на Договора за вливане

Договорът за вливане е изготвен при спазване на всички законови изисквания, изрично изброени в чл. 262ж, ал. 2 от ТЗ и чл. 123, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа („ЗППЦК”).

Договорът за вливане е подписан между Булстрад и Български имоти при спазване на предвидената в чл. 262е от ТЗ форма за действителност.

terminated without going into liquidation.

The opted form of legal transformation corresponds to:

- the economic purposes of the transformation;
- the expected legal consequences from the transformation;
- the requirements of the Merging Companies related to low costs and high efficiency in implementing the consolidation of the two businesses.

In the implementation of the transformation the Merging Companies will take into consideration specific legal and regulatory requirements applicable to insurance companies, as well as specific legal and regulatory requirements related to publicly traded companies, such as Bulstrad.

PART II – LEGAL JUSTIFICATION

4. Contents and form of the Merger Agreement

The Merger Agreement has been drafted in compliance with all legal requirements, explicitly listed in Art. 262ж, para. 2 of the CA and Art. 123 para. 1 of the Public Offering of Securities Act (“POSA”).

The Merger Agreement has been signed by and between Bulstrad and Bulgarski Imoti in compliance with the legally required form specified in Art. 262e of the CA.

5. Издаване на нови акции

5.1. Придобиване на акции в Булстрад от акционерите на Български имоти¹

В резултат от Вливането акционерите на Български имоти ще имат право да получат акции от Булстрад. Въз основа на изчисленото съотношение на замяна (по смисъла на чл. 261б, ал. 1 от ТЗ) срещу всеки 28.81483 акции от капитала на Български имоти всеки акционер в него ще има право на 1 акция от капитала на Булстрад. За да бъде определен точният брой акции в Булстрад, на които всеки акционер в Български имоти има право, акциите, които съответният акционер притежава в Български имоти, ще бъде разделен на съотношението на замяна.

Тъй като резултатите от горното изчисление не са цели числа, в допълнение към горното Участващите в преобразуването дружества са се съгласили в Договора за вливане, че:

- ако резултатът при изчисляването на броя акции в Булстрад, на които има право всеки акционер в Български имоти, е дробно число, такива дробни числа ще се закръглят към по-малкото цяло число; и
- ако резултатът от изчислението на броя акции в Булстрад, на които има право всеки акционер в Български имоти, е дробно число, което е по-малко от 1, съответният акционер в Български имоти ще има право да получи една 1 акция от капитала на Булстрад като за тази цел е длъжен да довърне разликата до пълния размер на справедливата стойност на една акция в Приемашото дружество, в срок до 30 дни от датата на провеждане на Общото събрание на Преобразуващото се дружество за одобрение на вливането.;

5. Issue of new shares

5.1. Acquisition of shares in Bulstrad by the shareholders in Bulgarski Imoti.²

As a result of the Merger the shareholders in Bulgarski Imoti will be entitled to shares in Bulstrad. In compliance with the determined shares exchange ratio (as defined in Art. 261b, para. 1 of the CA), for each 28.81483 shares from the capital of Bulgarski Imoti, each shareholder therein will be entitled to 1 share in Bulstrad. In order to determine the exact number of shares of Bulstrad, to which each shareholder in Bulgarski Imoti will be entitled, the number of shares in Bulgarski Imoti that the corresponding shareholder owns will be divided by the shares exchange ratio.

Since the results from the above calculation are not integers, in addition to the above the Merging Companies have agreed in the Merger Agreement that:

- if the result from the calculation on the number of shares of Bulstrad, to which each shareholder in Bulgarski Imoti is entitled, is a fractional number, such fractional numbers will be rounded down to the smaller integer.; and
- if the result after the calculation of the number of shares of Bulstrad, to which each shareholder in Bulgarski Imoti is entitled, is a fractional number that is less than 1, the corresponding shareholder in Bulgarski Imoti will be entitled to acquire 1 share from the capital of Bulstrad and for this purpose the shareholder shall be obliged to pay the difference up to the fair value of one share in the Acquiring Company, within 30 days as of date of the General Meeting of the Company Being Acquired for approval of the merger.;

¹ За допълнителни подробности относно икономическата обосновка на числата в този раздел, моля вижте и част 3 – Икономическа обосновка, по-долу.

² For further details on the economic justification of the figures in this section, please refer to Part III - Economic Justification - below.

5.2. Парични плащания за постигане на еквивалентно съотношение на замяна³

За постигане на еквивалентно съотношение на замяна, Булстрад ще има задължения за извършване на парични плащания в общ размер 697.47 (шестстотин деветдесет и седем и 0,47) лева към акционери на Български имоти, при които дробното число е било закръглено надолу към най-близкото цяло число. Посоченият общ размер на паричните плащания не надхвърля 10% от съвкупната номинална стойност на всички новоиздадени акции в Булстрад, с което се изпълнява ограничението на чл. 261б, ал. 2 от ТЗ.

Същевременно, акционери в Български имоти, при които дробното число е по-малко от 1, имат право да получат една 1 акция от капитала на Приемашото дружество, за което съответният акционер в Преобразуващото се дружество, ще е длъжен да довнесе разликата до пълния размер на справедливата стойност на една акция в Приемашото дружество в срок до 30 дни от датата на провеждане на Общото събрание на Преобразуващото се дружество за одобрение на вливането. Общият размер на такива вземания на Булстрад е 4 274,67 (четири хиляди, двеста седемдесет и четири и 0,67) лева. Акционерът е длъжен да довнесе разликата до пълния размер на справедливата стойност на една акция в Приемашото дружество в срок до 30 дни от датата на провеждане на общото събрание на Преобразуващото се дружество за одобряване на вливането. Ако до изтичането на този срок съответният акционер не е довнесъл разликата, Дружествата, участващи в преобразуването ще считат, че този акционер се отказва от правото си да получи тази 1 акция от Приемашото дружество, както е описано по-горе, и има право да получи парично заплащане, съответстващо на справедливата стойност на

5.2. Cash considerations to achieve fair exchange of shares⁴

To achieve fair exchange of shares, Bulstrad will be obliged to pay cash considerations in the aggregate amount of BGN 697.47 (six hundred, ninety seven and 0.47) to shareholders in Bulgarski Imoti, where the fractional number has been rounded down to the nearest integer. The specified aggregate amount of such cash considerations does not exceed the 10% of the aggregate par value of all newly issued shares in Bulstrad, and thus fulfil the requirements of Art. 261b, para. 2 of CA.

In parallel, shareholders in Bulgarski Imoti in case their fractional number is less than 1, shall be entitled to acquire 1 share from the capital of the Acquiring Company, and for this purpose the corresponding shareholder(s) in the Company Being Acquired shall be obliged to pay the difference up to the fair value of one share in the Acquiring Company, within 30 days as of date of the General Meeting of the Company Being Acquired for approval of the merger.. The aggregate amount of these Bulstrad's receivables is BGN 4,274.67 (four thousand two hundred seventy four, and 0.67). The shareholder shall be obliged to pay the difference up to the fair value of one share in the Acquiring Company within 30 days as of the date of the General Meeting for approval of the merger. If the shareholder has not paid in the difference within the said term, the Merging Companies shall consider that this shareholder has refused of his right to acquire this 1 share, specified above and shall be entitled to receive cash payment corresponding to the fair value of such part of one share in the Acquiring Company, to which this shareholder is entitled pursuant to

³ За допълнителни подробности относно икономическата обосновка на числата в този раздел, моля вижте и част 3 – Икономическа обосновка, по-долу.

⁴ For further details on the economic justification of the figures in this section, please refer to Part III Economic Justification - below.

такава част от една акция в Приемашото дружество, на каквато е имал право срещу акциите си в Преобразуващото се дружество.

5.3. Увеличение на капитала на Булстрад⁵

В съответствие с горните правила и с оглед чл. 262у, ал. 1, изр. 1 от ТЗ Участващите в преобразуването дружества определиха, че Булстрад трябва да издаде до 404 064 (четиристотин и четири хиляди, шестдесет и четири) нови обикновени поименни безналични акции с право на глас, с номинална стойност 10 (десет) лева всяка, като новоиздадените акции са предназначени за акционерите на Български имоти. Въз основа на общата номинална стойност на всички нови акции се определя и размера на увеличението на капитала на Булстрад, а именно до 4 040 640 (четири милиона, четиридесет хиляди, шестстотин и четиридесет) лева. Размерът на увеличаване на капитала на Булстрад не надхвърля справедливата стойност („чистата стойност” по смисъла на чл. 262ф, ал. 2 от ТЗ) на имуществото на Български имоти, което ще бъде наследено от Булстрад, с което се изпълняват изискванията на чл. 262у, ал. 1, изр. 1 от ТЗ.

5.4. Описание на новите акции в капитала на Булстрад

Всяка нова акция от увеличението на капитала на Булстрад дава на съответния акционер право един на глас в общото събрание на акционерите, право на дивидент и ликвидационен дял, съразмерни с номиналната ѝ стойност, както и всички други права, предоставени по действащото законодателство.

Акционерите на Български имоти ще се считат за акционери в Булстрад и ще упражняват правата си като такива, включително и правото на участие в разпределението на печалбата,

his/her shares in the Company Being Acquired.

5.3. Capital increase of Bulstrad⁶

In compliance with the above agreements and with the view of Art. 262y, para. 1, sentence 1 of CA the Merging Companies determined that Bulstrad should issue up to 404,064 (four hundred and four thousand, sixty-four) new ordinary, dematerialized, registered, voting shares with a par value of BGN 10 (ten) each, whereas all newly issued shares will be allocated to the shareholders of Bulgarski Imoti. On the basis of the aggregate par value of all new shares the Merging Companies have determined the capital increase in Bulstrad, namely up to BGN 4,040,640 (four million, forty thousand, six hundred and forty). The amount of the capital increase in Bulstrad does not exceed the fair value (the “net asset value” as defined in Art. 262ф, para. 2 of CA) of the property of Bulgarski Imoti which will be succeeded by Bulstrad, thus complying with the restrictions of Art. 262y, para. 1, sentence 1 of CA.

5.4. Description of the new shares in the capital of Bulstrad

Each new share from the capital increase in Bulstrad will give to the respective shareholder one vote at the general meeting of shareholders, right to dividends and liquidation proceeds, pro rata its par value, as well as all and any other rights granted under the laws in force.

The shareholders of Bulgarski Imoti will be considered shareholders in Bulstrad and will exercise their rights as such, including the right to participate in the distribution of profit

⁵ За допълнителни подробности относно икономическата обосновка на числата в този раздел, моля вижте и част 3 – Икономическа обосновка, по-долу.

⁶ For further details on the economic justification of the figures in this section, please refer to Part III Economic Justification - below.

<p>считано от датата на вписване на Вливането в Търговския регистър.</p>	<p>from the date of registration of the Merger with the Commercial Register.</p>
<p>5.5. Особени права, привилегировани акции, привилегии</p>	<p>5.5. Specific rights, preferred shares, privileges</p>
<p>В Участващите в преобразуването дружества няма притежатели на ценни книги, които не са акции, както и няма акционери с особени права в Приемашото дружество. Никакви особени права и/или привилегии няма да бъдат предоставени на акционерите на Приемашото дружество във връзка с или след вписване на Вливането.</p>	<p>In the Merging Companies there are no holders of securities which are not shares, and there are no shareholders with special rights in the acquiring company, and after the Merger or in connection with the merger no special rights and / or privileges will be granted to the shareholders of the Acquiring Company.</p>
<p>Участващите в преобразуването дружества, няма да предоставят никакви преимущества на общия проверител по чл. 262л или на членовете на управителните и/или надзорните органи на някое от Участващите в преобразуването дружества.</p>	<p>The Merging Companies will not provide any privileges to the common auditor under Art. 262л of CA or to any of the members of the management and/or the supervisory boards of the Merging Companies.</p>
<p>5.6. Условия относно разпределянето и предаването на акции от Булстрад</p>	<p>5.6. Conditions on the allocation and transfer of shares of Bulstrad</p>
<p>Няма други условия за разпределянето и предаването на акциите от приемащото дружество Булстрад на досегашните акционери, освен тези, предвидени в действащото българско законодателство.</p>	<p>There are no other conditions for the allocation and transfer of shares in the acquiring company Bulstrad of the existing shareholders, except those provided for in the Bulgarian legislation.</p>
<p>6. Регулаторни разрешения</p>	<p>6. Regulatory permits</p>
<p>6.1. Вливането ще влезе в сила само след:</p>	<p>6.1. The Merger will have effect only after:</p>
<p>6.1.1. Получаване на одобрение за Вливането от заместник-председателя на Комисията за финансов надзор („КФН”), ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност” (съгласно чл. 124, ал. 1 от ЗППЦК);</p>	<p>6.1.1. Obtaining an approval on the Merger by the Deputy Chairperson of the Financial Supervision Commission (“FSC”), Head of Supervision of Investment Activities Department (as per Art. 124, para. 1 of POSA);</p>
<p>6.1.2. Вземане на решение за одобряване на Вливането от общите събрания на акционерите на Участващите в преобразуването дружества (съгласно чл. 262о от ТЗ);</p>	<p>6.1.2. Adoption of a resolution for approval of the Merger by the general meetings of shareholders of the Merging Companies (as per Art. 262o of CA);</p>

6.1.3. Разрешение от Комисията за защита на конкуренцията („КЗК“) (съгласно чл. 118, ал. 1, т.8 от Кодекса за застраховането („КЗ“)) – виж точка 6.2;

6.1.4. Получаване на разрешение от заместник-председателя на КФН, ръководещ Управление "Застрахователен надзор" (съгласно чл. 117 от КЗ).

6.2. Съгласно действащото законодателство Вливането не попада в обхвата на Закона за защита на конкуренцията, тъй като Участващите в преобразуването дружества принадлежат към една икономическа група и следователно това преобразуване не попада в дефиницията за „концентрация“⁷, което подлежи на задължително нотифициране пред КЗК или Европейската комисия. Все пак Управителните съвети на Участващите в преобразуването дружества ще предприемат необходимите стъпки, за да получат от КЗК съответния документ, който да отговаря на изискванията на чл. 118, ал. 1, т. 8 от КЗ.

7. Действие на Вливането

Вливането ще има действие от датата на вписване в Търговския регистър към Агенцията по вписванията съгласно разпоредбата на чл. 263ж, ал. 1 от ТЗ.

За целите на счетоводството моментът, от който действията на Български имоти се смятат за извършени за сметка на Булстрад е датата на вписване на Вливането в Търговския регистър към Агенцията по вписванията съгласно разпоредбата на чл. 263ж, ал. 1 от ТЗ.

6.1.3. Clearance from the Bulgarian Commission for Protection of Competition (“CPC”) (as per Art. 118, para. 1, item 8 of the Insurance Code (“IC”)) - please refer to item 6.2;

6.1.4. Obtaining permission from the Deputy Chairperson of the FSC, Head of Insurance Supervision Division (as per Art. 117 of IC).

6.2. According to the legislation in force, the Merger does not fall under the Competition Protection Act because the Merging Companies belong to one economic group, and therefore this transformation will not fall within the definition of a “concentration”⁸ that is subject to mandatory notification to the CPC or the European Commission. However, the Management Boards of the Merging Companies will make necessary steps to obtain from the CPC a corresponding document that will meet the requirements of Art. 118, para. 1, item 8 of IC.

7. Effect of the Merger

The Merger will be effective from the date of its registration with the Commercial Register at the Registry Agency as per the provision of Art. 263 ж, para. 1 of the CA.

For accounting purposes, the point from which the ongoing business of Bulgarski Imoti is deemed to be done on the account of Bulstrad is the record date of the Merger with the Commercial Register at the Registry Agency under the provision of Art. 263ж, para. 1 of the CA.

⁷ Моля вижте чл. 22 от Закона за защита на конкуренцията, както и чл. 3 от Регламент (ЕО) № 139/2004 на Съвета относно контрола върху концентрациите между предприятия.

⁸ Please refer to Art. 22 of Competition Protection Act, as well as Art. 3 of Council Regulation (EC) No 139/2004 on the control of concentrations between undertakings.

8. Корпоративен статус на Булстрад след Вливането

От момента на вписване на Вливането в Търговския регистър Български имоти ще счита за прекратено без ликвидация .

Считано от датата на влизане в сила на Вливането правният статут и корпоративните характеристики на Булстрад ще бъдат както следва:

- Правно-организационната форма - без промяна, а именно: публично акционерно дружество;
- Фирма - без промяна, а именно: Застрахователно акционерно дружество „БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП“ АД;
- Седалище и адрес на управление - без промяна, а именно: гр. София, пл. „Позитано“ № 5;
- Предмет на дейност - без промяна Следва да се отбележи, че Приемащото дружество, след вливането, както и до този момент в съответствие с чл.10, ал.4 от Кодекса за застраховането, извършва застраховане само по посочените в лиценза му видове застраховки. След вливането Приемащото дружество ще извършва застраховане по застраховка "Гаранции" само ако получи нов допълнителен лиценз за извършване на този вид застраховка.
- Капитал и акции - При вписване на Вливането основният капитал на Булстрад ще бъде увеличен от 27 435 420 (двадесет и седем милиона, четиристотин тридесет и пет хиляди, четиристотин и двадесет) лева на до 31 476 060 (тридесет и един милиона, четиристотин седемдесет и шест хиляди и шестдесет) лева. Увеличението на капитала ще се извърши чрез издаване на

8. Corporate status of Bulstrad after the Merger

As of the registration of the Merger with the Commercial Register Bulgarski Imoti will be considered terminated without going into liquidation.

From the date of entry into force of the Merger the legal status and corporate characteristics of Bulstrad will be as follows:

- Legal form – no change, namely: public joint-stock company;
- Company's name - without any change, namely: Insurance Joint-Stock Company BULSTRAD VIENNA INSURANCE GROUP AD;
- Seat and address - without any change, namely: Sofia, 5 Pozitano Square;
- Object of business activity – without any change;

It has to be taken into consideration that the Acquiring Company up to know as well as after the merger, based on Art. 10, para 4 of the Insurance Code, carries out insurance operations under the types of insurances included in its licence only. The Acquiring Company, after the merger shall carry out insurance operations under “Guarantees” insurance only if after the merger the Acquiring Company obtains additional licence under this type of insurances.

- Capital and shares - Upon registration of the Merger, the registered capital of Bulstrad will be increased from BGN 27,435,420 (twenty-seven million, four hundred and thirty-five thousand, four hundred and twenty) up to BGN 31 476 060 (thirty one million, four hundred and seventy-six thousand, and sixty). The increase will be made by issuing up to

404 064 (четиристотин и четири хиляди, шестдесет и четири) нови обикновени поименни безналични акции с право на глас, с номинална стойност 10 (десет) лева всяка. В резултат на увеличението общият брой акции на Булстрад ще бъде до 3 147 606 (три милиона, сто четиридесет и седем хиляди, шестстотин и шест) обикновени поименни безналични акции с право на глас, с номинална стойност 10 (десет) лева всяка. Всички нови акции ще бъдат разпределени между акционерите, който към датата на вписването на Вливането в Търговския регистър са вписани като такива в книгата на акционерите на Български имоти, водена от „Централния депозитар” АД.

- Управление - без промяна, а именно: Двустепенна система на управление: Дружеството се управлява и представлява от управителен съвет, който извършва своята дейност под контрола на надзорен съвет;

- Надзорен съвет - без промяна, а именно: Членове на надзорния съвет са: Петер Хьофингер – председател, Рудолф Ертл – заместник-председател, Тодор Табаков, Герхард Ланер;

- Управителен съвет - без промяна, а именно: Членове на Управителния съвет са: Румен Янчев, Клаус Мюледер, Кристоф Рат, Иван Иванов, Диана Евстатиева и Румяна Миланова;

- Представителство - без промяна, а именно: Дружеството се представлява заедно от двама изпълнителни директори. Изпълнителни директори на Булстрад са: Румен Янчев, Клаус Мюледер и Кристоф Рат.

Считано от датата на влизане в сила на Вливането Булстрад ще продължи своята дейност при изменен устав, отразяващ увеличението на капитала на Булстрад, като

404,064 (four hundred and four thousand, sixty-four) new ordinary, dematerialized, registered, voting shares with a par value of BGN 10 (ten) each. As a result of the increase the aggregate number of shares of Bulstrad will be 3,147,606 (three million, one hundred and forty-seven thousand, six hundred and six) ordinary, dematerialized, registered, voting shares with a par value of BGN 10 (ten) each. All new shares will be allocated to shareholders who on the date of registration of the Merger with the Commercial Register are listed as such in the book of shareholders of the Bulgarski Imoti, kept by the Central Depository AD.

- Management system - without any change, namely: Two-tier management system: The company is managed and represented by the management board, which performs its functions under the supervision of a supervisory board;

- Supervisory Board - without any change, namely: Members of the Supervisory Board are: Peter Höfingler - Chairman, Rudolf Ertl – Deputy-chairman, Todor Tabakov, Gerhard Lahner;

- Management Board - without any change, namely: Members of the Management Board are: Roumen Yantchev, Klaus Muehleder, Christoph Rath, Ivan Ivanov, Diana Evstatieva and Rumiana Milanova;

- Representation - without any change, namely: The Company is represented by two Executive Directors. The Executive Directors of Bulstrad are: Roumen Yantchev, Klaus Muehleder and Christoph Rath.

From the date of entry into force of the Merger Bulstrad will continue its activity with an amended statute, reflecting the capital increase, whereas all remaining

всички останали клаузи от устава остават непроменени, доколкото неговият правен статут, предмет на дейност, адрес на управление, права и задължения на акционерите и органи не се засягат от Вливането.

9. Гаранции за запазване правата на застрахованите лица. Задължения на участващите в преобразуването дружества към застрахованите лица

Налице са всички предпоставки, които да гарантират запазване правата и интересите на застрахованите лица, и Участващите в преобразуването дружества ще предприемат всички необходими действия, за да изпълнят своите задължения за запазване на правата и интересите на застрахованите лица.

Поемайки горния ангажимент Участващите в преобразуването дружества са имали предвид, че:

- Приемашото дружество, което е лидер на застрахователния пазар, ще бъде правоприменик на Преобразуващото се дружество по всички застрахователни договори, сключени от последното.
- Приемашото дружество има лиценз за извършване на застрахователна дейност по общо застраховане и разрешение за извършване на всички видове застраховки, по които Преобразуващото дружество има сключени застрахователни договори. Това, по смисъла на чл. 108, ал. 3 от КЗ е предпоставка за прехвърляне на застрахователните портфейли, което ще бъде осъществено в резултат на Вливането.
- Към датата на вписване на Вливането в Търговския регистър Приемашото дружество ще разполага със собствени средства и граница на платежоспособност, съответстващи на изискванията на КЗ и другите приложими разпоредби на действащото законодателство. Във връзка

clauses of the statute remain unchanged as long as its legal status, scope of business, address, rights and obligations of the shareholders are not affected by the Merger.

9. Guarantees for protection of insured persons' rights. Obligation of the Merging Company vis-a-vis the insured persons

All necessary preconditions guaranteeing protection of insured persons' rights and interests are in place and the Merging Companies will undertake all necessary acts to fulfil their obligation for protection of insured persons' rights and interests.

Undertaking the above commitment, the Merging Companies have taken into consideration that

- The Acquiring Company, which is a leader in the insurance market, will succeed the Company Being Acquired as a party under all insurance contracts concluded by the latter.
- The Acquiring Company holds licence for provision of non-life insurance as well as licence for provision of types of insurances under which the Company Being Acquired has concluded insurance contracts. According to Art. 108, para. 3 of the IC this is a precondition for the transfer of insurance portfolio which will be the eventual result from the Merger.
- As at the date of registration of the Merger with the Commercial Register the Acquiring Company will have own funds and solvency margin in compliance with the requirements of the IC and other applicable provisions of the effective legislation. In order to obtain permission

с получаването на разрешение за извършване на Вливането от заместник-председателя на КФН, ръководещ Управление "Застрахователен надзор", Приемашото дружество се задължава да изготви и предостави на КФН програма за дейността си след Вливането, в която ще бъде отразено развитието на собствените средства, границата на платежоспособност на Приемашото дружество, както и привеждането им в съответствие с нормативните изисквания, в случай на необходимост.

- Застрахователните резерви, формирани в Преобразуващото се дружество по съответния вид застраховка, ще бъдат прехвърлени в резервите от същия вид в Приемашото дружество по същия вид застраховка на датата на вписване на Вливането в Търговския регистър.

- Правата и задълженията на застрахованите лица по застрахователни договори, сключени с Преобразуващото дружество, остават непроменени и след Вливането, независимо, че страна по застрахователния договор след вписване в ТР ще е Приемашото дружество.

- В съответствие с чл. 118, ал. 5 във връзка с чл. 110 от КЗ, Приемашото дружество се задължава да уведоми застрахованите лица за осъщественото Вливане в срок от 14 дни от вписването на Вливането в Търговския регистър чрез:

- публикация в най-малко два централни ежедневника; и

- публикация на електронната страница на Приемашото дружество, която да не бъде заличена за период най-малко от 6 месеца от датата на вписването на Вливането в ТР.

- От датата на уведомлението по

for the Merger from the Deputy Chairperson of the FSC, Head of Insurance Supervision Division, the Acquiring Company undertakes to prepare and provide to the FSC a programme for its activity after the Merger, which will reflect the development of its own funds and the solvency margin of the Acquiring Company, as well as their bringing in compliance with legal requirements, if necessary.

- At the date of registration of the Merger with the Commercial Register the insurance reserves, formed in the Company Being Acquired under the respective type of insurance will be transferred to the reserves of the same type in the Acquiring Company under the same type of insurance.

- The rights and obligations of the insured persons under the insurance contracts entered into with the Company Being Acquired will remain unchanged after the Merger, irrespective of the succession of the insurance contracts by the Acquiring Company.

- In compliance with Art. 118, para. 5 with reference to Art. 110 of IC, the Acquiring Company undertakes to inform the policyholders about the completion of the Merger within 14 days as of the registration of the Merger with the Commercial Register through:

- Publication in at least two national daily newspapers;

- Publication on the website of the Acquiring Company, which will remain available on the web-site for a period of not less than 6 months as of the registration of the Merger with the CR.

- The insured persons under the

предходния параграф до изтичането на срока на застрахователния договор, сключен между застрахования и Преобразуващото се дружество, застрахованият има право да прекрати застрахователния договор с писмено уведомление до Приемащото дружество. В този случай и в зависимост от конкретните обстоятелства, относими към застрахователното правоотношение, застрахованият ще има права в съответствие с приложимите разпоредби на КЗ.

- Всички искове, заведени от Преобразуващото се дружество срещу трети лица и обратното, както и всички съдебни, арбитражни, административни или други производства, които са в ход към датата на вписване на Вливането в Търговския регистър ще бъдат продължени и приключени от Приемащото Дружество. Последното ще бъде обвързано и ще има право да се ползва от всички действия по горните производства, извършени от Преобразуващото се дружество до Датата на Вливането.

- Участващите в преобразуването дружества имат дългогодишен опит на българския застрахователен пазар, добро име и добро финансово състояние. Членовете на управителните и контролните органи притежават дълъг професионален опит в областта на застраховането. Участващите в преобразуването дружества имат отлична техническа и кадрова обезпеченост, както и сходни вътрешни актове.

- Електронната страница на Преобразуващото се дружество ще продължи да функционира за период не по-малко от шест месеца след Датата на Вливането. Сайтът ще публикува информация за Вливането и препратка към електронната страница на Приемащото дружество.

insurance contracts, entered into with the Company Being Acquired will have the right to terminate their contracts by a written notice sent to the Acquiring Company within the period starting from the date of notification as per the previous paragraph until expiration of the insurance contract. In this case, depending on the particular circumstances relevant for the insurance relationship, the insured person will have the rights under the applicable provisions of the IC.

- All claims brought by the Company Being Acquired against third parties and vice versa, as well as all court, arbitration, administrative or other proceedings that are pending as at the date of registration of the Merger with the Commercial Register will be continued and brought to conclusion by the Acquiring Company. The latter will be bound and will be entitled to benefit from all actions, which have been undertaken by the Company Being Acquired in the above proceedings prior to the Merger Date.

- The Merging Companies have extensive experience on the Bulgarian insurance market, good reputation and good financial status. Members of their management and supervisory bodies have extensive experience in the insurance business. The Merging Companies have excellent technical capability and staffing, as well as similar internal regulations.

- The website of Company Being Acquired will be kept functioning for a period of not less than six months as of the Merger Date. The website will publish information about the Merger and a hyperlink to the website of the Acquiring Company.

10. Защита на кредиторите

В съответствие с изискванията на чл. 263к, ал. 1 от ТЗ, Булстрад поема задължението да осигури отделно управление на цялото имущество на Български имоти в състоянието, в което се намира към датата на вписване на Вливането в Търговския регистър, и в съответствие с отразеното в заключителния баланс, изготвен от Български имоти към същата дата. Задължението на Булстрад за отделно управление на имуществото на Български имоти ще е в сила за срок от 6 (шест) месеца от датата на вписване на Вливането в Търговския регистър. Отделното управление на имуществото на Български имоти ще бъде осъществено чрез водене на отделно счетоводство за всяка от групите имущества на двете дружества. Всеки един от кредиторите на дружествата, участващи в преобразуването, чиито вземания не са обезпечени и са станали изискуеми преди Вливането, по силата на закона има право да иска изпълнение или обезпечение на вземанията му.

11. Данни за общия проверител

На свое заседание от 24.08.2011 г., Управителния съвет на Булстрад е избрал „Ти Пи Ей Хорвад Одит“ ООД за проверител на Вливането.

На свое заседание от 24.08.2011 г., Управителния съвет на Български имоти е избрал „Ти Пи Ей Хорвад Одит“ ООД за проверител на Вливането.

„Ти Пи Ей Хорвад Одит“ ООД е регистриран одитор и отговаря на изискванията на чл. 262л, ал. 3 от Търговския закон. През последните две години не е бил одитор на никое от дружествата, участващи в преобразуването, нито е изготвял оценка на непарична вноска. През следващите две години „Ти Пи Ей Хорвад Одит“ ООД няма да бъде избран за одитор на Булстрад, нито ще бъде избран за оценител на

10. Protection of the creditors

In accordance with Art. 263k, para. 1 of the CA Bulstrad will undertake to separately manage the business of Bulgarski Imoti in the status as at the date of registration of the Merger with the Commercial Register, and in accordance with the facts reflected in the final statement drawn up by Bulgarski Imoti as of the same date. The obligation of Bulstrad for separate management of assets of the Bulgarski Imoti will be in force for a period of 6 (six) months from the date of registration of the Merger with the Commercial Register. The separate management of asset of Bulgarski Imoti assets will be accomplished by keeping separate accounts for each group of assets of both companies. Each of the creditors of the companies involved in the transformation whose claims are not secured and have become payable before the Merger, is entitled to seek enforcement or security for its claim by operation of law.

11. Details of the common auditor

The Management Board of Bulstrad on its meeting held on 24.08.2011 appointed “TPA Horwath Audit” OOD as an auditor of the Merger.

The Management Board of Bulgarski Imoti on its meeting held on 24.08.2011 appointed “TPA Horwath Audit” OOD as an auditor of the Merger.

“TPA Horwath Audit” OOD is a registered auditor meeting the requirements of art.262л, paragraph 3 of the CA. For the last two years it has not audited either of the Merging Companies, nor has it evaluated any contributions in-kind. “TPA Horwath Audit” OOD will not be appointed auditor of either of Bulstrad for the next two years, nor will be appoint to evaluate in-kind contributions in

непарични вноски в неговия капитал. Проверителят отговаря и на изискванията на чл. 124, ал. 2 т.3 от ЗППЦК, тъй като не е свързано лице с участващите в преобразуването дружества и няма други отношения с тях, пораждащи основателни съмнения в неговата безпристрастност.

„Ти Пи Ей Хорвад Одит“ ООД е включено в списъка на независимите проверители по чл. 123, ал. 3 от ЗППЦК и има право да извърши проверка на Договора за вливане.

В съответствие с изискванията на чл. 262л, ал. 2, изр.2 от ТЗ предстои подаване на заявление до Агенцията по вписванията, за назначаване на „Ти Пи Ей Хорвад Одит“ ООД за общ проверител на Вливането.

Проверителят „Ти Пи Ей Хорвад Одит“ ООД ще извърши всички необходимите проверки на Вливането и увеличението на капитала на Приемашото дружество, които са изискуеми съгласно действащото българско право.

На проверителя ще бъде предоставен достъп до всяка релевантна информация, документи и данни, както и ще му бъде дадена възможност да проведе всички необходими проучвания, проверки и да отправя запитвания, които ще му позволят да изготви докладите за проверка.

12. Депозитар

Депозитар по смисъла на чл. 262ч от ТЗ е „Централен депозитар“ АД, вписано в Агенцията по вписванията с ЕИК 121142712, с адрес на управление: гр. София, район „Триадица“, ул. „Три уши“ № 10, ет.4. Преди внасяне на Договора за вливане за одобрение в КФН, ще бъде подадено заявление до „Централен депозитар“ АД относно предстоящото Вливане. След вписване на Вливането в търговския регистър, в „Централен депозитар“ АД ще бъдат представени необходимите документи за регистриране на емисиите и прехвърлянето на акциите по

its capital. The auditor also meets the requirements of Art. 124, para. 2, it. 3 of POSA, as it is not a related party to either of the Merging Companies, nor has any other relations which may give reasonable doubts as its impartiality.

“TPA Horwath Audit” OOD is included in the list of independent examiners under Art. 123, para. 3 of POSA.

In compliance with the requirements of Art. 262л, para. 2, sentence 2 of CA an application will be submitted to the Registry Agency for appointing “TPA Horwath Audit” OOD as a joint examiner of the Merger.

The appointed auditor “TPA Horwath Audit” OOD will perform all necessary audits of the Merger and the capital increase in the Acquiring Company, which are required according to the effective Bulgarian legislation.

The examiner will be given access to all relevant information, documents and data and will be given the opportunity to conduct all necessary investigations, inspections and make inquiries that will allow him/her to prepare the inspection reports.

12. Depository

Depository under the meaning of art 262ч of the CA is the Central Depository AD, registered with the Registry Agency under UIC 121142712, with managing address: 10, Tri Ushi Str., Sofia. Before submission of the Merger Agreement for approval to the FSC, an application for the forthcoming Merger will be presented to the Central Depository AD. After registration the Merger with the Commercial Register, the necessary documents for registration of the share issue and transfer of shares by lots and their allocation will be filed with the Central

партиди, съответно тяхното разпределение.

Depository AD.

ЧАСТ III – ИКОНОМИЧЕСКА ОБОСНОВКА

PART III – ECONOMIC JUSTIFICATION

13. Съотношение на замяна

13. Exchange ratio

В резултат на Вливането Булстрад ще стане универсален правоприменник на Български имоти, което се прекратява без ликвидация. Цялото имущество на Български имоти ще бъде наследено от Булстрад. Всички акционери на Български имоти ще получат акции в Булстрад, като заменят бившето си участие в Български имоти с участие в Булстрад. Целта на определянето на съотношението на замяна е да се запази пазарната стойност на акциите, които даден акционер притежава преди Вливането и след приключване на процедурата по преобразуване на дружествата. С оглед изискванията на чл. 261б и чл. 262у от ТЗ, при формиране на съотношението на замяна Участващите в преобразуването дружества е спазен принципа на еквивалентност, че придобитите акции в Булстрад след преобразуването са еквивалентни на справедливата цена на притежаваните акции в Български имоти преди Вливането.

As a result of the Merger Bulstrad will become the universal successor of Bulgarski Imoti, which will be wound up without going into liquidation. All assets of Bulgarski Imoti will be succeeded by Bulstrad. All shareholders of Bulgarski Imoti will receive shares in Bulstrad, replacing former participation in Bulgarski Imoti for participation in Bulstrad. The purpose of determining the exchange ratio is to maintain the market value of the shares which a shareholder owns before the Merger and after the procedure for transformation of the company. In compliance with art.261b and Art.262y of CA, in the calculation of the shares exchange ratio the Merging Companies the principle of equivalence that shares acquired in Bulstrad have to be equivalent to the fair value of shares held in Bulgarski Imoti before the Merger has been complied with.

Съгласно изготвената обосновка за справедливата цена на една акция на Български имоти (Приложение № 1 на Анекса към Договора за вливане), справедливата цена на Български имоти („чиста стойност на имуществото” по смисъла на чл. 262ф, ал. 2 от ТЗ) е в размер на 14 754 734.60 (четирнадесет милиона, седемстотин петдесет и четири хиляди, седемстотин тридесет и четири 0,60) лева или 1,27 (един и 0,27) лева за акция.

According to the prepared statement for the fair value per one share of Bulgarski Imoti (Appendix № 1 of the Annex to the Merger Agreement), the fair value of the Bulgarski Imoti (“net asset value” as per definition in Art. 262f, para. 2 of the CA) amounts to BGN 14,754,734.60 (fourteen million, seven hundred fifty-four thousand, seven hundred thirty four and 0.60) or BGN 1.27 (one and 0.27) per share.

Съгласно изготвената обосновка за справедливата цена на акция на Булстрад преди Вливането (Приложение № 2 към Договора за вливане), справедливата цена на Булстрад („чиста стойност на имуществото” по смисъла на чл. 262ф, ал. 2 от ТЗ) е в размер на

According to the prepared statement for the fair value per one share of Bulstrad before Merger (Appendix № 2 to the Merger Agreement), the fair value of Bulstrad (“net asset value” as per definition in Art. 262f, para. 2 of the CA) is in the amount of BGN

100 207 022.91 (сто милиона, двеста и седем хиляди, двадесет и два и 0,91) лева или 36,52 (тридесет и шест и 0,52) лева за акция.

Справедливата стойност на Булстрад („чиста стойност на имуществото” по смисъла на чл. 262ф, ал. 2 от ТЗ) след Вливането ще бъде 114 961 757,51 (сто и четиринадесет милиона, деветстотин шестдесет и една хиляди, седемстотин петдесет и седем и 0,51) лева.

Управителният съвет на дружеството счита, че за целите на изчисленията съотношението на замяна ще бъде определено с точност до петия знак след десетичната запетая. Така ще се гарантира висока точност на изчисленията и същевременно няма да се стига до изчисления на стойности, които от математическа гледна точка са пренебрежимо малки. Същевременно всички предходни стойности, въз основа на които е изчислено съотношението на замяна, са използвани без закръгление.

Стойностите, посочени по-горе са основа за определянето на следното съотношение на замяна, а именно: 28.81483 броя акции от капитала на Български имоти се заменя за 1 акция на Булстрад.

Не са констатирани трудности при определянето на съотношението на замяна.

Съотношението на замяна е изчислено като отношение на справедливата цена на една акция в Булстрад и справедливата цена на една акция в Български имоти.

14. Определяне на необходимия брой нови акции и увеличението на капитала на Булстрад

При изчисляване броя акции в Булстрад, които ще получат акционерите на Български имоти, Участващите в преобразуването дружества са се съобразявали с изискванията на ТЗ, а именно всеки акционер на Български имоти да има право на такъв брой акции в Булстрад, който съответства на акциите притежавани в

100,207,022.91 (one hundred million, two hundred and seven thousand, twenty-two and 0.91) or BGN 36.52 (thirty six and 0.52) per share.

The fair value of Bulstrad („net asset value” as per the definition in Art. 262f, para. 2 of the CA) after the Merger will be BGN 114,961,757.51 (one hundred and fourteen million, nine hundred and sixty-one thousand, seven hundred and fifty-seven, and 0.51).

The Management Board of Bulstrad believes that for the purposes of calculation the exchange ratio will be determined to the fifth decimal place. This will ensure accuracy of the calculations and in the same time will not result in the estimated values, which in mathematical terms are negligible. At the same time all preceding values, which are used for calculation of the exchange ratio, they will not be rounded.

The values mentioned above will be the basis for determining the following share exchange ratio, namely: 28.81483 shares from the capital of Bulgarski Imoti will be exchanged for 1 share of Bulstrad.

Difficulties have not been encountered in determining the share exchange ratio.

The exchange ratio is calculated as a ratio between the fair value of one share of Bulstrad and the fair value of one share of Bulgarski Imoti.

14. Calculation of require number of new shares and capital increase in Bulstrad

While calculating the number of shares in Bulstrad that will be allocated to shareholders in Bulgarski Imoti, the Merging Companies have complied with the requirements of CA, namely each shareholder of Bulgarski Imoti to be entitled to receive such number shares in Bulstrad

Български имоти.

По-конкретно броят акции, притежавани всеки акционер в Български имоти, се разделя на съотношението на замяна, т.е. на 28.81483, за да се получи броят акции в Булстрад, на които същият акционер има право.

Поради математическа невъзможност да се заменят акциите на всеки отделен акционер в Български имоти за цяло число нови акции в Булстрад, имащи изцяло еквивалентна стойност, Участващите в преобразуването дружества са въвели допълнителни правила, които следват духа на закона и които са подробно описани в т. 5.1 и 5.2.

При прилагане на горните правила Участващите в преобразуването дружества установиха, че Булстрад следва да издаде в полза на акционерите на Български имоти до 404 064 (четирисотин и четири хиляди, шестдесет и четири) нови обикновени поименни безналични акции с право на глас, с номинална стойност 10 (десет) лева всяка. В съответствие с необходимия брой акции е определено и увеличението на капитала на Булстрад, което ще бъде в размер до 4 040 640 (четири милиона, четиридесет хиляди, шестстотин и четиридесет) лева.

След осъществяването на увеличението на капитала, акционерният капитал на Булстрад ще се промени от 27 435 420 (двадесет и седем милиона, четирисотин тридесет и пет хиляди, четирисотин и двадесет) лева на до 31 476 060 (тридесет и един милиона, четирисотин седемдесет и шест хиляди и шестдесет) лева и ще бъде разпределен в обикновени поименни безналични акции с право на глас, с номинална стойност 10 (десет) лева всяка.

that corresponds to the number of shares owned in Bulgarski Imoti.

In particular, the number of shares owned by each shareholder in Bulgarski Imoti will be divided by the shares exchange ratio, i.e., i.e. by 28.81483, to determine the number of shares in Bulstrad to which the same shareholder is entitled.

Due to a mathematical impossibility to replace the shares of each shareholder in Bulgarski Imoti for the whole number of new shares in Bulstrad, having fully equivalent value, the Merging Companies have introduced additional rules, which are in line with the reasoning of the law and which have been described in details in items 5.1 and 5.2 above.

Based on the above rules the Merging Companies have calculated that Bulstrad has to issue in favour of the shareholders in Bulgarski Imoti up to 404,064 (four hundred and four thousand, sixty-four) new ordinary, dematerialized, registered, voting shares with a par value of BGN 10 (ten) each. In correspondence with the required number of shares, the capital increase in Bulstrad has been determined, which will be in the amount up to BGN 4,040,640 (four million, forty thousand, six hundred and forty).

After completion of the capital increase, the share capital of Bulstrad will change from BGN 27,435,420 (twenty-seven million, four hundred thirty-five, four hundred and twenty) up to BGN 31 476 060 (thirty one million, four hundred and seventy-six thousand, and sixty) and will be distributed in ordinary, dematerialized, registered, voting shares with a par value of BGN 10 (ten) each.

15. Икономически анализ

15.1. Причини, поради които се налага преобразуването

Съществуващата понастоящем корпоративна структура е неефективна и генерира повече разходи отколкото ползи за бизнеса, поради неефективността от позициониране на две търговски марки на пазара и съществуването на две отделни компании, предлагащи еднакви застрахователни продукти, поради наличието на дублиращи се функции и отдели, а така също и на служители, които са на позиции и в двете дружества.

Тази структура се нуждае от оптимизация с оглед, да бъде засилена водещата позиция на Групата на българския пазар.

Основната причина, поради която се налага преобразуването, е подобряването на икономическите, финансовите, организационните и правни аспекти на дейността, извършвана от двете дружества. Целта на Вливането е да се постигнат по-добри икономически резултати, пазарни позиции и конкурентоспособност чрез повишаване на ефективността на управлението, както и оптимизиране на структурата на дружествата от групата. Вливането ще доведе до опростяване на структурата, елиминиране на дублиращи се дейности и функции, по-добра организация на упражняването на дейността и ще улесни както ежедневно й извършване, така и стратегическото й планиране.

При вливането ще се обединят отделите по маркетинг, реклама, вътрешен одит, човешките ресурси, правния, дистрибуционните, продажбените и др. отдели, както и висшия мениджмънт, ще се освободи допълнителен финансов и човешки ресурс, като последния ще може да се фокусира върху управлението на една, вместо на две компании, което от своя страна ще доведе до синергиен ефект, по-добро пазарно позициониране и увеличаване на пазарния дял.

По този начин дългосрочните ефекти на вливането ще включват подобрена ефективност

15. Economic Analysis

15.1. Reasons for starting transformation procedure

The currently existing corporate structure is not efficient and generates more costs than profits for the business, due to the inefficiency in positioning of two brands on the market and the existence of two separate companies offering the same insurance products, as well as due to the existence of duplicated functions, departments, and personnel working in the two companies simultaneously.

The structure needs optimization in order to strengthen the leading position of the Group on the Bulgarian market.

The main good reason requiring the transformation is improving the economic, financial, organizational and legal aspects of the work done by both companies. The purpose of the Merger is to achieve better economic results, market positions, and competitiveness through increased management efficiency and to optimize the structure of the group companies. The Merger will lead to simplification of the structure, elimination of duplicative activities and functions, better organization of the activity and will facilitate both its daily performance and its strategic planning.

The uniting of the marketing, advertising, internal audit, human resources, legal, distribution, selling and other departments as well as the top management upon the merger will release additional financial capacity and human resources, as the latter will be able to focus on working and managing one instead of two companies, which in turn will result in a synergy effect, better market positioning and gaining of higher market share.

Thus, long-term effects of the merger will include improved efficiency of financial results of the post-merger company and

на финансовите резултати на дружеството след Вливането и съответно по-добри печалби вследствие нарастване на стойността на дружеството. Според очакванията на управителните органи реорганизацията на структурата, която ще настъпи с вливането ще доведе до опростяване на процесите и до скъсяване на времето за реакция към пазара. Всеобхватното управление, насочено към най-печелившите дейности, ще предостави значително по-голяма възможност за повишаването на конкурентоспособността на дружеството след вливането, което от своя страна индиректно ще се отрази по благоприятен начин върху интересите на всички акционери в дружеството.

15.2. Данни за преминаващото към Булстрад имущество

Съгласно т.5 от Договора за вливане, капиталът на Приемашото Дружество се увеличава. В съответствие с изискването на чл. 262и, ал. 2 от ТЗ в настоящия доклад се включва информация за преминаващото към Булстрад имущество.

Размерът на увеличението на капитала на приемащото дружество не може да е по-голям от чистата стойност на активите, преминаващи към това дружество при вливането. Чистата стойност на активите представлява разликата между справедливата цена на правата и задълженията, които при вливането преминават върху приемащото дружество.

Преминаващото имущество към Булстрад съгласно финансовия отчет на Български имоти към 30.06.2011 г. е в размер на 122 376 000 лева и има следната структура (в хил.лв.):

Активи

Отсрочени аквизиционни разходи	4 269
Инвестиционни имоти	64
Имоти, машини, съоръжения и оборудване	10 659

therefore better gains increase the value of the company. According to the expectations of the management bodies, the reorganization of the structure that will occur with the Merger will lead to simplification of processes and to shortening of the reaction time to market. Comprehensive management of focus on more profitable activities will provide much greater opportunity to increase the competitiveness of the post-merger company, which in its turn will indirectly reflect favourably on the interests of all shareholders in the company.

15.2. Data on the assets that will pass to Bulstrad

According p. 5 of the Merger Agreement, the capital of the Acquiring company will be increased. In compliance with the requirement of Art. 262и, para. 2 of the CA, the current report includes information about the property transferred to Bulstrad.

The capital increase of the Acquiring company will not be higher than net asset value transferred to that company. The net asset value is the difference between the fair value of assets and liabilities, which are transferred to the Acquiring Company during the Merger.

The assets transferred to Bulstrad according to the interim financial statement of Bulgarski Imoti as at the end of June 2011 is in the amount of BGN 122,376,000 and it is with the following structure (in thsd BGN):

Assets

Deferred acquisition costs	4 269
Investment properties	64
Property, machinery and equipment	10 659

ДНМА	9	Intangible assets	9
Финансови инвестиции	53 121	Financial investments	53 121
Дал на презастрахователите в техн.резерви	36 288	Reinsurer's share in technical reserves	36 288
Вземания и други активи	16 820	Receivables and other assets	16 820
Пари и парични еквиваленти	1 146	Cash and cash equivalents	1 146
Сума на активите:	122 376	Total assets:	122 376

Чиста стойност на имуществото на Български имоти по смисъла на чл. 262ф, ал. 2 от ТЗ е в размер на 14 754 734.60 лева.

The net asset value of Bulgarski Imoti as defined in Art. 262ф, para. 2 of CA is BGN 14,754,734.60.

Този доклад се състави на български и на английски език. При несъответствие между двата текста, се прилага българският текст.

This report is drawn up in Bulgarian and English. The Bulgarian text will be applicable in event of differences between the two texts.

Румен Янчев / Roumen Yantchev
Изпълнителен директор / Executive Director

Клаус Мюледер / Klaus Muehleder
Изпълнителен директор / Executive Director

Кристоф Рат / Christoph Rath
Член на Управителния съвет / Member of the Management Board

Румяна Миланова / Romyana Milanova
Член на Управителния съвет / Member of the Management Board

Диана Евстатиева / Diana Evstatieva
Член на Управителния съвет / Member of the Management Board

Иван Иванов / Ivan Ivanov
Член на Управителния съвет / Member of the Management Board

.....

.....

.....

.....

.....

.....