

# МЕЖДИНЕН ДОКЛАД

## ЗА ДЕЙНОСТТА НА „БУЛГАРТАБАК-ХОЛДИНГ“ АД ПРЕЗ ТРЕТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2010 Г. съгласно чл. 100о, ал.4, т.2 от ЗППЦК и чл.33 от Наредба №2

### 1. Важни събития, настъпили през трето тримесечие на 2010 г. и с натрупване от началото на годината и за тяхното влияние върху резултатите във финансовия отчет

#### **Нова процедура за приватизация/продажба на „Булгартабак-Холдинг“ АД**

На 13.09.2010 г. Агенцията за приватизация и следприватизационен контрол публикува информация, че Надзорния съвет на агенцията е одобрил договора за възлагане на дейности по подготовката за извършване на приватизацията на „Булгартабак-холдинг“ АД със „Ситигруп Глобал Маркетс Лимитид“.

Консултантът ще извърши маркетинг за нуждите на приватизацията на „Булгартабак-холдинг“ АД, цялостно консултиране и оказване на съдействие на АПСК във връзка с подготовката и осъществяването на приватизационната сделка за дружеството, в съответствие с определения метод за приватизацията му и действащото законодателство.

Ще припомним, че с решение № 1646-А от 18.12.2009 г. (публикувано във в-к Пари на 21.12.2009 г.). Агенцията за приватизация откри процедура за провеждане на открит конкурс за избор на консултант при приватизацията на „Булгартабак-Холдинг“ АД – на консултанта ще бъде възложено цялостното консултиране и оказване на съдействие на АП във връзка с подготовката и осъществяването на приватизационната сделка за дружеството, в съответствие с определения метод за приватизацията му и действащото законодателство.

До изтичането на крайния срок в 17,30 часа на 1 февруари 2010 г. общо 4 фирми са подали оферти: Ситигруп Глобал Маркетс Лимитид, Консорциум "Кей Би Си Секюритийс Н.В - АД "Токушев - съдружници", Райфайзен инвестмънт – Камбуров и "Рънейсънс Секюритис" ООД. След разглеждане на подадените оферти Агенцията за приватизация е взела решение да поиска от участниците допълнителна информация и разяснения по направените от тях предложения в конкурса. След предоставянето на исканите допълнения и тяхното разглеждане конкурсната комисия ще изготви мотивиран доклад, на базата който Агенцията за приватизация ще излезе с решение за класиране на участниците в конкурса.

На 25.02.2010 г. Агенцията за приватизация съобщи за избора на „Ситигруп Глобал Маркетс Лимитид“ за консултант при приватизацията на „Булгартабак-Холдинг“ АД.

Останалите предложения бяха класирани, както следва:

- Консорциум "Райфайзен инвестмънт - Камбуров"
- "Рънейсънс Секюритис" ООД
- Консорциум "Кей Би Си Секюритис Н.В – АД "Токушев - съдружници"

#### **Дивиденди**

1. На проведените през м. юни 2010 г. редовни общи събрания на акционерите на дъщерните дружества от Групата «Булгартабак», е взето решение за разпределение на дивиденди за 2009 г. в следните от тях:

„Благоевград-БТ” АД	1,226 хил.лв.
„София-БТ” АД	80 хил.лв.
Общо	<u>1,306 хил.лв.</u>

От гласуваните дивиденди, сума в размер на 1,108 хил. лв. ще бъде изплатена на компанията-майка „Булгартабак-Холдинг” АД, а сума в размер на 198 хил. лв. ще бъде изплатена на акционерите, притежаващи малцинствено участие.

*Дивидентите в полза на „Булгартабак-холдинг” АД са както следва:*

	30.9.2010 хил.лв.	30.9.2009 хил.лв.
„Благоевград БТ” АД	1 046	4 307
„Шумен Табак” АД		357
„София БТ” АД	62	122
<b>Общо</b>	<b>1 108</b>	<b>4 786</b>

2. Конкретният размер на дивидента, който ще бъде изплатен от „Булгартабак-холдинг” АД на неговите акционери е както следва:

- Обща сума на дивидента за 2009 г. – 2.301 хил. лв., в т.ч. за Държавата в лицето на Министерство на икономиката, енергетиката и туризма– 1,837 хил.лв. и за акционерите притежаващи малцинствено участие – 464 хил.лв.
- Брутен размер на дивидента на една акция - 0.31239 лв.;
- Чиста сума на дивидента на една акция /след удържане на данък върху дивидента, в размер на 5% за лицата по чл.194, ал.1 от ЗКПО и лицата по чл.38, ал.1 от ЗДДФЛ/ - 0.29677 лв.

Съгласно ЗППЦК дружеството е длъжно да осигури изплащането на акционерите на гласувания на общото събрание дивидент в 3-месечен срок от провеждането му.

Началната дата за изплащане на дивидентите на акционерите на „Булгартабак-холдинг” АД е 31.08.2010 г. Условието и редът за изплащане на дивидентите са посочени в интернет страницата на дружеството [www.bulgartabac.bg](http://www.bulgartabac.bg), секция „За инвеститорите”, подсекция „Вътрешна информация”, както и на интернет-страниците на КФН, БФБ-София и X3 News.

### **Редовно общо събрание на акционерите, проведено през юни 2010 г.**

На проведеното на 25.06.2010 г. редовно общо събрание на акционерите на “Булгартабак-холдинг” АД, гр. София се взеха следните решения по предварително обявения дневен ред:

- Общото събрание приема доклада на Съвета на директорите за дейността на дружеството през 2009 г.
- Общото събрание приема доклада на регистрирания одитор за резултатите от извършената проверка на годишния финансов отчет на дружеството за 2009 г.
- Общото събрание приема отчета за дейността на Одитния комитет на дружеството.
- Общото събрание одобрява заверения годишен финансов отчет на дружеството за 2009г.
- Общото събрание приема печалбата на дружеството за 2009 г. да се разпредели, както следва:

- 10% за фонд „Резервен“, съгл. чл. 246, ал.2, т.1 ТЗ и чл.18, т.2 от ПМС № 324/30.12.2009 г.;
  - на основание чл. 19 от ПМС № 324/30.12.2009 г., изм. с ПМС №72/15.04.2010 г. за изпълнение на държавния бюджет на Република България за 2010 г., след приспадане на отчисленията за фонд „Резервен“ в размер на 10 на сто в съответствие с чл. 246, ал.2, т.1 ТЗ, да се разпредели дивидент за акционерите в размер на 80 на сто от печалбата;
  - остатъкът от балансовата печалба за 2009 г., след горните разпределения, да се отнесе към „Други резерви“.
- Общото събрание приема доклада на Съвета на директорите за дейността на група „Булгартабак“ през 2009 г.
  - Общото събрание приема доклада на регистрирания одитор за резултатите от извършената проверка на консолидирания годишен финансов отчет на група „Булгартабак“ за 2009 г.
  - Общото събрание одобрява заверения консолидиран годишен финансов отчет на група „Булгартабак“ за 2009 г.
  - Общото събрание приема отчета на директора за връзки с инвеститорите за дейността му през 2009 г.
  - Общото събрание приема следните допълнения в устава на дружеството:
    1. В чл.17 от Устава да се създаде ново изречение второ със следното съдържание: “Решенията по чл. 13, т.1-3 от Устава се вземат само, ако на общото събрание е представен поне половината от капитала”
    2. В чл.32, ал.2, т.2 след думата „акциите“ да се добави изразът „и облигациите“.
  - Общото събрание не освобождава от отговорност членовете на Надзорния съвет и Управителния съвет на дружеството за дейността им през 2009 г.  
Общото събрание освобождава от отговорност членовете на Съвета на директорите на дружеството за дейността им през 2009 г.
  - Общото събрание назначава специализирано одиторско предприятие „Ейч Ел Би България“ООД, гр. София, регистриран одитор № 017, за проверка и заверка на индивидуалния и консолидирания годишен финансов отчет за 2010 г. на „Булгартабак-холдинг“АД.
  - Общото събрание определя възнаграждението на членовете на Съвета на директорите, на които няма да бъде възложено управлението, съгласно принципите, показателите, критериите и стойностите по чл.33 от Правилника за реда за упражняване правата на държавата в търговските дружества с държавно участие в капитала, при спазване на изискванията на чл.19, ал.7 от Закона за администрацията, в сила от 01.01.2009 г. и чл.7, ал.3 от Закона за държавния служител, в сила от 01.01.2009 г.
  - Общото събрание не прави промени в състава, мандата и възнаграждението на членовете на Одитния комитет на дружеството.

*Годишният финансов отчет за 2009 г., заедно с доклада за дейността на БТХ АД за 2009 г. и одиторския доклад, както и консолидираният ГФО за 2009 г., доклада за дейността на група Булгартабак за 2009 г. и одиторския доклад, приети на редовното ОСА са обявени в Търговския регистър към Агенция по вписванията на 12.07.2010 г.*

*Измененията и допълненията в устава на дружеството приети на редовното ОСА от 25.06.2010 г. са обявени в Търговския регистър към Агенцията по вписванията на 12.07.2010г.*

### **Прекратяване на производството по несъстоятелност и заличаване на „Видин-Табак” АД, гр. Видин – дъщерно дружество на «Булгартабак-холдинг» АД**

С Решение № 177/15.04.2010 г. на Окръжен съд Видин е прекратено производството по несъстоятелност на „Видин-Табак” АД, гр. Видин и е постановено заличаване на дружеството от Търговския регистър към Агенцията по вписванията. Съдебното решение е вписано в Търговския регистър на 23.04.2010 г. и е влязло в законна сила на 03.05.2010 г.

### **Промени в Закона за акциза и данъчните складове (ЗАДС) от 01.01.2010 г.**

*От 1 януари 2010 г. акцизната ставка върху цигарите е:*

- на специфичния акциз – 101 лв. на 1,000 къса;
- на пропорционалния акциз – 23% от продажната цена.

Във връзка с промяна на размера и структурата на акциза от 1.01.2010 г., както и въведеното изискване за минимален размер на акциза, всички цигари от търговските марки на „Булгартабак-Холдинг” АД са регистрирани с по-високи цени в сравнение с действащите през 2009 г. цени на дребно за вътрешен пазар. Промяната е в увеличение между 25 и 29 на сто от цените на дребно, регистрирани в последния месец преди промяната.

Цените по марки цигари за вътрешен пазар, собственост на „Булгартабак-холдинг” АД, могат да се видят в Публичния регистър за регистрация на цени на тютюневи изделия към Министерство на финансите на Република България.

### **Обезпечения на вземания на „Булгартабак-Холдинг” АД**

Във връзка с подписани споразумения между „Шумен-Табак” АД и „Булгартабак-Холдинг” АД за разсрочване на дивидент от печалбата за 2008 г. в размер на 357 хил. лв и други търговски задължения в размер на 135 хил.лв, през месец февруари 2010 г. е учредена ипотека върху недвижим имот, собственост на „Шумен-Табак” АД с пазарна стойност 975 хил.лв.

### **Придобиване на допълнителни акции от капитала на «Булгартабак–Трейдинг» АД от «Булгартабак – Холдинг» АД**

Във връзка с подписано споразумение от 01.12.2009 г. между „Булгартабак–Холдинг” АД и „Слънце Стара Загора-Табак” АД за уреждане на взаимоотношения между страните на 20.01.2010 г. „Слънце Стара Загора-Табак” АД на основание на договор продаде на „Булгартабак-Холдинг” АД 487 хил. броя акции от капитала на „Булгартабак–Трейдинг” АД, представляващи 12.03% от капитала на последното за сумата от 529 хил. лв. На същата дата акциите са прехвърлени чрез джирос на Временно удостоверение. След сделката „Булгартабак-Холдинг” АД става притежател на 100% от капитала на „Булгартабак – Трейдинг” АД.

### **Обявяване в несъстоятелност на „Дулово-Табак” АД.**

С Решение № 32/22.01.2010 г. на Силистренския окръжен съд на осн. чл.632, ал.1 и във връзка с чл.710 от ТЗ е обявена неплатежоспособността на „Дулово-Табак” АД с начална дата 17.11.2008 г.; открито е производство по несъстоятелност на дружеството; допуска се обезпечение чрез налагане на обща възбрана и запор върху цялото имущество на „Дулово-Табак” АД; постановява се прекратяване дейността на предприятието на „Дулово-Табак” АД; Обявява се „Дулово-Табак” АД в несъстоятелност; спира се производството по несъстоятелност; указва се на длъжника и неговите кредитори, че спряното производство по несъстоятелност може да бъде възобновено в срок от една година от вписване на решението,

по молба на длъжника или кредитор, ако бъде установено, че е налице достатъчно имущество или ако депозират необходимата сума за предплащане началните разности.

Съдебното решение е вписано в Търговския регистър на 28.01.2010 г. с № 20100128170600.

Решението е обжалвано от Агенция за държавни вземания, но само в частта за начална дата на неплатежоспособността на дружеството и е поискана отмяна само в тази част.

С Решение №47/28.04.2010 г. на Варненския Апелативен съд е отменено решението на Силистренски окръжен съд по т.д.№105/2009 г., постановено на 22.01.2010 г. в частта, с което на основание чл.630, ал.1, т.1 от ТЗ е определена начална дата на неплатежоспособността на „Дулово-Табак“ АД и определена за начална дата на състоянието на неплатежоспособност на „Дулово-Табак“ АД датата 26.04.2002 г.

Съдебното решение е вписано в Търговския регистър на 05.05.2010 г. с №20100505142544.

## **2. Развитие на дейността през периода 01.01. – 30.09.2010 г.**

### **➤ Промислена обработка на тютюни от реколта 2009 г.**

Въз основа на решение на Управителния съвет на „Булгартабак-холдинг“ АД /Протокол № 152/17.09.2009 г. за финансиране на изкупната кампания и промишлената обработка на тютюни от реколта 2009г. „Булгартабак-холдинг“ АД финансира изкупуването и промишлената обработка на ориенталските тютюни, а „Плевен-БТ“ АД на едролитните тютюни.

Промислената обработка на изкупените количества тютюн се извършва през календарните 2009 г. и 2010 г.

На база договор за услуга, сключен между „Булгартабак холдинг“ АД и „Плевен БТ“ АД, през първото тримесечие приключи промишлената обработка на изкупените от Холдинга тютюни от сортова група Каба Кулак рек.2009 г. Произведената готова продукция от тази сортова група през 2010 г. е 507 тона.

През м. февруари в „Плевен БТ“ АД започна промишлената обработка на сортова група Басми, рек. 2009, собственост на „Булгартабак холдинг“ АД. Промислената обработка на тютюните от реколтата приключи на 9 юли 2010 г. Произведената готова продукция от тази сортова група през деветмесечието е 2 051 тона.

Готовата продукция от рек. 2009 се съхранява в складовете на „Благоевград БТ“ АД, по силата на одобрен от Агенцията за приватизация договор за наем, сключен между „Булгартабак- холдинг“ АД и „Благоевград – БТ“ АД.

На свое заседание на 27.08.2010 г. СД на „Булгартабак-холдинг“ АД взе решение за продажба на тютюни от сортова група Басми, реколта 2008 г., собственост на „Булгартабак-холдинг“ АД, за дружествата „Благоевград БТ“ АД и „София БТ“ АД. През м.септември бяха сключени договори за покупко-продажба на тютюн с двете цигарени фабрики за общо количество 557 тона, на обща стойност 4 347 хил.лв.

### **➤ Търговия с тютюни**

Резултатите от дейността, свързана с реализация на собствени тютюни (износ, ВОД и вътрешни продажби за несвързани лица) от „Булгартабак-Холдинг“ АД към 30.09.2010 г. с натрупване от началото на годината са както следва:

Реализация на собствени тютюни (износ, ВОД и вътрешни продажби за несвързани лица)от "Булгартабак-Холдинг" АД	
30.09.2010 г.	30.09.2009 г.
526.9 тона	2 054,8 тона
3 279,2 хил. лв.	8 699,7 хил. лв.

Вътрешно-груповите продажби на «Булгартабак-холдинг»АД за деветмесечието са 570 тона на стойност 4 380,3 хил. лв.

Общо приходи от продажба на тютюни	
30.09.2010 г.	30.09.2009 г.
7 659 хил.лв	11,394 хил.лв.

Възнаграждения за "Булгартабак-Холдинг" АД от търговско представителство, касаещи износ, внос,ВОД, ВОП и продажби на тютюни на вътрешен пазар за несвързани лица през деветмесечието на 2010г.в сравнение със същия отчетен период на 2009г.(в лева без ДДС)	
30.09.2010 г.	30.09.2009 г.
785 хил. лв.	591 хил. лв.

През деветмесечието на 2010 г. реализацията на тютюни се осъществи по договори, сключени през 2009 г. и 2010 г., като в структурата на износа през този период са включени партии от реколти 2008 г. и 2009 г. Независимо от намаления общ обем реализиран тютюн в количествено отношение, договорените по-високи експортни цени допринесоха за повишаване ефективността от търговската дейност и съответно на приходите. Очакванията са, че при постепенно подобряване на икономическите условия в страната и чужбина "Булгартабак-холдинг"АД до края на 2010 г. успешно ще изпълни вече сключените договори и ще реализира на международния пазар договорените през 2009 и 2010 г. тютюни.

#### ➤ Вътрешен пазар на тютюневи изделия

Провежданата от „Булгартабак Холдинг“АД търговска политика през деветмесечието на 2010 г. е изцяло съобразена с пазарните условия и подчинена на целта за стабилизиране и запазване на позициите на вътрешния пазар.

Реализираните през III-то тримесечие на 2010 г. цигари от Групата Булгартабак за вътрешен пазар възлизат на 1 138 тона /2 192 тона с натрупване от началото на годината/, като отчитаме спад в реализацията спрямо същия период на миналата 2009 г. В тези обеми не са включени и количествата цигари, облепени със стария образец на бандерол от 2009 г. и

реализирани в 3-месечния срок от въвеждането на новия образец на бандерол.

Намалените продажби на Компанията са пропорционални на общия спад на бандеролния пазар и ръст на контрабандата на територията на страната.

От началото на годината продуктовата листа на „Булгартабак Холдинг“ АД е обогатена с нов продукт за вътрешния пазар – тютюн за пушене в опаковки от 40 грама (марка “Melnik”) и 30 грама (марка “Welcome”), като за първите девет месеца на 2010 г. са реализирани близо 18000 кг. тютюн за ръчно свиване на цигари.

Пазарът на тютюневи изделия през деветмесечието на 2010 г. се отличаваше с изключителна динамика и беше подчинен на редица обективни фактори, които оказаха пряко влияние върху продажбите на цигари на вътрешен пазар:

**1. Приетите от 01.01.2010 г. нови акцизни ставки за тютюневите изделия и последвало повишение на цените на дребно** - от 01.01.2010 г. влезе в сила нова структура и размер на акцизната ставка – 23% от продажната цена на дребно плюс 101 лв. за 1000 къса. От тогава се прилага и нов образец на бандерола, с който се облепват тютюневите изделия.

В края на 2009 г. във връзка с оповестеното увеличение на акциза върху тютюневите изделия и с оглед намаляване на ефекта от предстоящия „ценови шок“, „Булгартабак-Холдинг“ АД взе решение за регистриране на по-високи междинни цени /увеличение с 0.10-0.20 лв. на опаковка/ за допълнителните количества цигари, предназначени за реализация през I-во тримесечие на 2010 г.

През първите три месеца на годината се наблюдаваше предлагане на достатъчни количества конкурентни марки цигари с платен акциз от предходната година, но реално търгуващи се на дребно през текущата година. В сравнение с 2009 г. количествата бяха по-малки, но с малки изключения имаше налични количества до края на м.март 2010 г. Увеличението на акциза и така определената структура наруши ценовата диференциация между отделните марки и доведе до сближаване на ценовите нива на цигарите.

## **2. Ценови нива и конкуренция**

Непрекъснатият мониторинг и анализ на пазара през отчетния период показва, че предпочитанията на пушачите към дадена марка силно се влияят от цената.

През настоящата година усилията на „Булгартабак-Холдинг“ АД по отношение ценовата политика на вътрешен пазар са насочени към стабилизиране и запазване пазарните позиции на водещите асортименти на Компанията в отделните ценови групи.

През I-во тримесечие на годината марките на „Булгартабак Холдинг“ АД бяха подложени на силен конкурентен натиск. Продажбите на цигари на регистрираните междинни цени за преобладаващата част от марките продължи до края на месец март, като междуременно поетапно бяха въведени крайни нови цени за всички асортименти. Същевременно цените на цигарите на конкурентните фирми останаха непроменени през този период и на нива по-ниски или съпоставими с тези на Групата Булгартабак. Това доведе до отлив на част от консуматорите и загуба на пазарен дял за голяма част от марките на „Булгартабак Холдинг“ АД.

Регистрираните нови цени на марките на „Булгартабак Холдинг“ АД бяха съобразени с финансово-икономическите показатели на дружествата, което ги противопостави на конкурентни марки в много тесен ценови диапазон с равни или по-ниски цени.

През III-то тримесечие на 2010 г. в съответствие със заложените цели за стабилизиране на пазарните позиции „Булгартабак Холдинг“ АД извърши понижение на цените на дребно с 0.10-0.20 лв. на опаковка за някои основни асортименти от портфолиото на компанията. Това повлия положително на реализацията на тютюневи изделия през отчетния период и позволи

възстановяване на част от изгубените позиции на вътрешен пазар.

### **3. Нерегламентирана търговия**

От началото на 2010 г. се наблюдава ръст на контрабандата. Това се потвърждава от непрекъснатия мониторинг на пазара на тютюневи изделия, както и от проучванията на местни и външни независими организации, изследващи нивото на контрабандата на тютюневи изделия. Продажбата на цигари с чужд бандерол или без бандерол е повсеместна и обхваща цялата територия на страната, включително и най-малките населени места.

През трето тримесечие се установи леко възстановяване на обемите на бандеролния пазар на тютюневи изделия, но на нива много по-ниски от обичайните. Установеното леко съживяване на пазара на цигари в страната през отчетния период се дължи на масираните мерки за противодействие на контрабандата, предприети от компетентните органи и постепенно привикване на консуматорите към новите по-високи цени.

Бандеролния пазар на тютюневи изделия за първите девет месеца на 2010 г. се е свил с 37% спрямо същия период на 2009 г. по данни на независими маркетингови агенции.

### **4. Финансова и икономическа криза**

Влиянието на финансовата криза, започнала в края на 2008 г. и задълбочила се през 2009 г. оказва съществено въздействие и върху пазара на тютюневи изделия през отчетния период. Тенденцията за намалени продажби на тютюневи изделия с български бандерол се отнася както за нашите, така и за част от конкурентните марки цигари. Чувствителния спад в потреблението на бързооборотни стоки е в следствие на намалената покупателна способност на населението и свиване на разходите на отделните домакинства. Наблюдава се все по-често предлагане и продажба на цигари на къс, както и на рязан тютюн за ръчно свиване на цигари, включително и такъв със съмнително качество и произход.

Търговците на дребно изпитват затруднения при осигуряване на необходимия размер оборотни средства, от една страна поради оскъпен кредитен ресурс и от друга, от значителен спад в оборотите. Това се отразява на гамата тютюневи изделия, която предлагат в търговските си обекти. По-слабооборотните обекти зареждат само най-продаваните асортименти и то в ограничени количества.

### **5. Дистрибуция**

Маркетинговите изследвания за отчетния период показват, че дистрибуцията на "Булгартабак Холдинг" АД покрива 96 % от обектите за продажба на тютюневи изделия в страната, като най-предпочитаната марка за пушачите остава "VICTORY" с пазарен дял 18%.

Въпреки широкото пазарно покритие, горепосочените фактори, оказват съществено влияние, което доведе до спад в реализацията на тютюневи изделия. Въпреки това, марките на Булгартабак имат трайно присъствие в цялата страна и в почти всички търговски обекти, независимо от големината и значимостта им.

Дъщерните акционерни дружества изплащат възнаграждение на холдинга за права върху търговските марки (роялти).

<p align="center"><b>Възнаграждения за "Булгартабак-Холдинг" АД за права върху търговски марки /роялти/</b></p>
---



0.09.2010 г.	30.09.2009 г.
7,438 хил.лв	7,817 хил.лв.

### ➤ Износ на тютюневи изделия

Експортната програма на «Булгартабак-Холдинг»АД за 2010 г. е подчинена на следните основни цели:

- Увеличаване обема на изнесените цигари;
- Разширяване на пазарите, на които се продават марки цигари, собственост на „Булгартабак - Холдинг”АД;
- Разнообразяване и разширяване на експортното продуктово портфолио;
- Увеличаване на приходите от продажба на единица продукция;
- Избор на стратегически партньор с развита дистрибуторска мрежа за всеки регион;
- Разработване на блендове, съобразени с предпочитанията на потребителите в съответните региони;
- Намиране на оптимални форми за налагане на марките (промоционални цени, маркетингови мероприятия и др.);
- Събиране на информация за основните конкуренти в региона, обем на произвеждана на място продукция, обем на вноса, основни марки, с които ще се конкурираме в региона и в резултат на това точна преценка за марката на “Булгартабак - Холдинг” АД, която има потенциал на тези пазари;
- Формиране на продуктово портфолио от марки с правна защита за съответен регион.

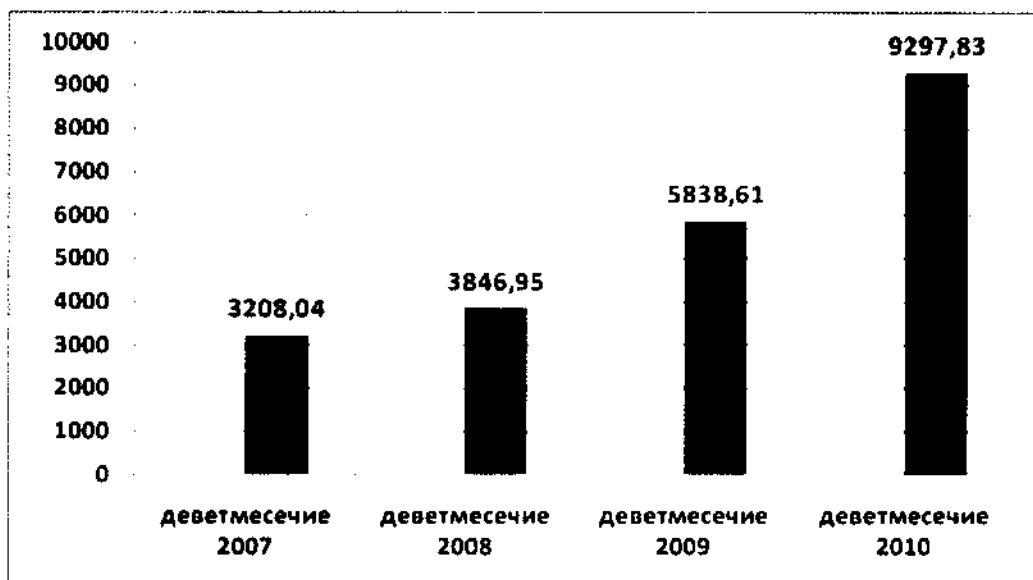
През отчетния период, експортната политика на Холдинга обхваща целевите пазари в следните региони:

- I. Близък Изток;
- II. Африка;
- III. Балкански страни;
- IV. ОНД;
- V. Далечен Изток;
- VI. ЕС;
- VII. Свободни безмитни зони.

През деветмесечието на 2010 г., износът на „Булгартабак - Холдинг”АД възлиза на **9 297 млн. къса**, докато за същия период на 2009 година е бил **5 838 млн. къса**. Налице е ръст в натуралните обеми в размер на **59%** или **72%** изпълнение на заложените обеми в експортната програма на дружеството за 2010 г.

(млн.къса)

деветмесечие 2007	3 208,04
деветмесечие 2008	3 846,95
деветмесечие 2009	5 838,61
деветмесечие 2010	9 297,83



На база сключени договори за търговско представителство, "Булгартабак - Холдинг" АД посреднички в цялостния процес по договарянето, заявяването и износа от дъщерните акционерни дружества на съответните количества цигари по асортименти. В тази връзка:

- Бяха сключени договори и водени разговори със стратегически партньори с развита дистрибуторска мрежа във всеки един от посочените региони;
- Успешно бе неутрализирана вътрешната конкуренция на нашите асортименти в един и същи регион;
- Водят се преговори за разширяване на пазарите в страните от ЕС, а също така и в регион Африка;
- Започнахме разработка на цигари в мека опаковка в нисък ценови клас за износ.

Постигнатите към момента резултати са на основата на добре разработеното експортно портфолио на "Булгартабак-Холдинг" АД 2010 г.

- Балансирано – покрива всички възможни формати и дължина при производството на цигари – HLP (84mm, 100 mm), RC 84 mm, Slims 97 mm (тпп & октагонал), мека опаковка (84mm & 100 mm)
- Оптимално съотношение "качество – цена"
- Съвременен дизайн

В краткосрочен период от време, дейността на „Булгартабак – Холдинг“ АД ще бъде съсредоточена към:

- намиране на нови за компанията пазари – предстои навлизане във Франция, Словения, Хърватска и Полша;
- установяване промяната в потребителското търсене на всеки един от съществуващите пазари, а също така и идентифициране потребителските характеристики на новите пазари;
- непрекъснато развитие и обновяване (съобразяване) на портфолиото, ориентирано изцяло към потребителя;
- разработка на цигари в мека опаковка в нисък ценови клас за износ.

Една от основните ни цели през 2010 г. ще бъде разработване на поне една нова експортна марка, като възможностите за избор са основно между две марки – GLOBAL и NEW LINE. Изборът на тези марки не е случаен – и двете се ползват с добра правна защита и като начин

на изписване са лесно разпознаваеми от чуждестранните ни контрагенти.

Дъщерните дружества изплащат възнаграждения за търговско представителство за осъществен от "Булгартабак-Холдинг" АД износ за тяхна сметка, определени като процент от стойността на сделката.

<b>Възнаграждения за "Булгартабак-Холдинг" АД по договори за търговско представителство (комисионни) при износ на цигари</b>	
30.09.2010 г.	30.09.2009 г.
4,511 хил.лв	1,350 хил.лв.

### ➤ В областта на спомагателните материали и резервни части

Дейността за доставките на необходимите спомагателните материали и резервни части е централизирана и се осъществява от „Булгартабак-холдинг“АД за всички дъщерни дружества.

За периода 01.01-30.09.2010 г. настъпилите събития, пряко свързани с дейността в тази област и оказали влияние върху финансовите резултати, са в следните направления:

- Въпреки поскъпването на полипропиленовата смола – основна суровина за производство на полипропиленово фолио и увеличението на световния пазар на цените на полипропиленово фолио, след одобрение на качеството на нов алтернативен доставчик постигнахме намаление в цените на доставяното фолио с около 5%. За снижение на разходите се работи в посока за одобрение на качество с по-малка дебелина на фолиото.
- Предвид нарастналото потребление за 2010 г. на стиф картон за производство на речес филтри е договорена отстъпка от 6% в цената при достигане на определени годишни количества. Нивата на доставните цени на стиф картон за 2010 г. са с 15% по-ниски в сравнение със средните за 2009 г.
- Въпреки нарастващите цени на целулозата след проведени преговори успяхме да договорим преференциални цени за доставка на цигарена хартия с 5% намаление спрямо средните за 2009 г.
- Предвид увеличението на експорта на цигари с холограмен ципер се постигна намаление в цената на ципера с 11% от средните цени за 2009 г.
- За някои печатни материали след одобрение на алтернативен доставчик е постигнато намаление в цените от около 5%.
- За наблюдавания период анализът показва намаление на цените на химическите продукти в сравнение с 2009 г. съответно – 20% при триацетина и 10% при глицерина. Цената на пропиленгликола е увеличена с 5% в сравнение със средните цени за 2009г.
- Цените на ацетатен филамент, алуминиево фолио, картон гърла, лепила и активен въглен запазиха нивото си от 2009 г.

Дейността по обезпечаване на производствения процес с резервни части се осъществява чрез поръчки към регламентиран доставчик от фирмата-производител на машините и съоръженията.

**Възнаграждения за "Булгартабак-Холдинг" АД по договори за**

<b>търговско представителство (комисионни) при ВОП и внос на спомагателни материали и резервни части</b>	
<b>ВОП и внос на спомагателни материали</b>	
30.09.2010 г.	30.09.2009 г.
442 хил.лв.	355 хил.лв
<b>ВОП и внос на резервни части</b>	
30.09.2010 г.	30.09.2009 г.
44 хил.лв	59 хил.лв.

➤ **В областта на технологичната политика, рецептури и блендове.**

През трето тримесечие на 2010 г. се извършиха дейности за обезпечаване производството на цигари с тютюни български и от внос, тютюневи жили и фолио и актуализиране на технологичната документация:

- За обезпечаване на цигареното производство с тютюн Виржиния, реколта 2010 г. с произход Африка са извършени експертни, дегустационни оценки и химични анализи на селектирани мостри тютюни от всички използвани за производството на цигари класи. Изготвена и представена е на Дирекция "Тютюни" спецификация на одобрените качествени групи тютюн Виржиния, рек. 2010 г., по произходи и фирми доставчици.
- Изготвен и съгласуван е график за количествата и сроковете за доставка на одобрените класи тютюн Виржиния от внос, рек. 2010 г., с произход Зимбабве, за дружествата "Благоевград - БТ" АД и "София - БТ" АД.
- Извършени са експертни оценки и анализи на набор мостри тютюнево фолио, с произход Франция, Южна Корея и Китай. Направена е заявка за резервация и доставка на одобрено качество тютюневи жили Бърлей, рек. 2010 г., с произход Аржентина.
- На база обезпеченост на цигареното производство с тютюни е изготвена и представена заявка за закупуване на български ориенталски тютюн, рек. 2009 г., по сортови групи и класи.
- Изготвен е баланс за обезпеченост на цигареното производство с български тютюн Виржиния, рек. 2010 г. и необходимите количества за закупуване от цигарените фабрики.
- В "София-БТ" АД стартира производството на цигари Slims в нов формат - твърд октагонал пакет на преустроена цигарено – опаковъчна линия. Изготвени и утвърдени са актуализирани рецептури и досиета за производство на асортименти цигари "Prestige" slims, 97 мм. и "MM" slims, 97 мм, предназначени за износ.

Цигарите "Prestige" slims, 97 мм, са виржински бленд в три разновидности Blue, white и yellow, с различни стойности на показателите на дима. Цигарите MM slims, 97 мм са в разновидности Blue, Silver и Menthol с утвърдени на експортните пазари показатели и пушателно – вкусови характеристики.

- Изготвена и предоставена е актуална информация, включваща данни за съставките на цигари EVA slims yellow, EVA slims blue, EVA slims Menthol и EVA slims Rose, производство на "София - БТ" АД за експорт, необходима за представяне пред здравните органи в страни от ЕС, Холандия, Белгия и Люксембург. Информацията се подновява ежегодно и е съобразена с изискванията на Европейското законодателство.

### ➤ Система за управление на качеството.

През третото тримесечие на 2010 г. продължи изпълнението на програмата за вътрешни одити и подготовката на Система за управление на качеството/СУК/ на “Булгартабак-холдинг” АД за провеждане на Преглед от ръководството и предстоящият сертификационен одит през месец октомври.

Одитираните процеси са съобразени с изискванията на стандарта ISO 9001: 2008, Системата за управление на качеството на “Булгартабак-холдинг” АД, Наръчника по качеството и свързаните с него документи.

В планираните вътрешни одити за 2010 г. заложихме на процесния подход при извършване на проверките за съответствие със стандарта ISO като бяха обхванати процесите „Търговия с тютюневи изделия” и „Проектиране и разработване”.

В резултат на направените анализи и заключения от одитите се извърши актуализация в СУК, което е етап от по-ефикасното функциониране и усъвършенстването на системата. През отчетния период продължава стриктно да се прилага методиката по договарянето с клиенти и да се спазват точно всички регламенти.

Особено внимание се отделя на клиентите с цел да се постигне по-висока степен на удовлетворение от коректното изпълнение на възложеното от тях задание.

През следващото тримесечие ще продължи системната работа за още по-успешното представяне на Прегледа от ръководството и предстоящият сертификационен одит.

Високата компетентност и отговорното отношение на служителите в “Булгартабак-холдинг” АД подкрепени от активното отношение на ръководството на дружеството са гаранция за ефикасното функциониране на системата и достойното ѝ представяне пред одитиращата фирма.

### **3. Анализ на финансовото състояние и финансовия резултат на „Булгартабак-Холдинг” АД към 30.09.2010г.**

В условията на силно конкурентна среда “Булгартабак - Холдинг” АД приключва третото тримесечие на 2010 г. с положителен финансов резултат – печалба от 2 439 хил. лв. През този междинен период, дружеството отчита подобрене в стойностите на финансовите показатели, като цяло, спрямо индикативните стойности от първото и второ тримесечия на текущата година.

Дружеството успя да компенсира изоставането в приходите от продажби, като се надгради трайната тенденция на ръст – през първото тримесечие на 2010 г. продажбите възлизаха на 4 164 хил. лв., през второто тримесечие са 5 867 хил. лв., а през третото тримесечие те са вече 11 979 хил. лв.

В резултат на тази положителна тенденция, дружеството приключва деветмесечието на 2010 г. с положителен финансов резултат – печалба от 1 862 хил. лв.

Провежданата последователна политика на финансова дисциплина и ограничаване на разходите също допринасят за добрия общ резултат от стопанската дейност за деветмесечието на 2010 г. Въпреки по-малкия размер на отчетените приходи с 16.52% или с 4 355 хил. лв. през деветмесечието на 2010 г. спрямо съпоставимия период на 2009 г., дружеството приключва с положителен финансов резултат спрямо загубата от 932 хил. лв. към 30.09.2009 година.

Ефективните мерки, които имат положителен принос за отчетения текущ финансов резултат спрямо резултата за същия (сравним) период от миналата година са:

- Намаление на разходите за персонал – с 2 764 хил. лв. или с 27.95% (основно, поради ограничаване на социалните надбавки и платени обезщетения за напуснал персонал);
- Намаление на разходите за външни услуги, като цяло с 2 540 хил. лв. или с 23.60% (основно на разходите за реклама, които отчитат абсолютно намаление с 2 002 хил. лв.). При непосредственото сравнение на данните от това разходно перо (отразени в отчетите за текущата и предходната години) може да се направи извода, че постигнатата икономия е благоприятна за финансовия резултат. Същевременно, силно конкурентната пазарна среда изисква голяма активност и съответно планирането на по-голям рекламен и маркетингов бюджет за поддържане на устойчиви пазарни позиции и лоялни потребители. От тази гледна точка, икономии в областта на рекламата и маркетинговите мероприятия могат да доведат до негативен пазарен ефект, в средносрочен и дългосрочен план.

Факторите, които са повлияли неблагоприятно върху финансовия резултат за деветмесечието на 2010 г. спрямо отчетните стойности към 30.09.2009 г. са:

1. Намаление в размер на приходите на “Булгартабак - Холдинг” АД, които за деветмесечието на 2010 г. са общо 22 010 хил. лв. или с 16,52% по-малко, спрямо отчета към 30.09.2009 г., когато са били 26 365 хил. лв. Намалението от 4 355 хил. лв. е в резултат на:
  - Намалените приходи от дивидент с 3 678 хил. лв., поради по-ниските печалби, реализирани от дъщерните дружества за 2009 г., спрямо резултатите за 2008 г.;
  - Намаление на приходите от продажби на тютюни с 3 735 хил. лв.;
  - Намаление на приходите от лицензионни възнаграждения (роялти) – само с 379 хил. лв. Причина за това незначително намаление, въпреки спада в реализираните обеми в страната (с 52,5%) са по-високите цени на цигарите за вътрешния пазар, в сила от 2010 г. (увеличение с около 37% спрямо 2009 г.), както и увеличените цени и обеми (с 59%) за износ.

Описаните намаления са компенсирани, частично от увеличения размер на приходите от възнаграждения по договори за търговско представителство (комисионни) на дъщерните дружества. Увеличението от 3 427 хил. лв. (или с 145.52%) се дължи, както на увеличените експортни обеми, така и на повишените релизационни цени, които оказват пряко влияние върху увеличения размер на комисионните по износа.

2. Намаление на инвестиционните доходи с 2 641 хил. лв. или с 68.38% спрямо 30.09.2009 г., основно поради значително намаление на собствените парични наличности и съответно на лихвените нива, предоставяни от търговските банки за управление на депозити на временно свободни авоари в местна или чуждестранна валути.

#### Анализ на паричните потоци

Паричните средства на “Булгартабак - Холдинг” АД към 30 септември 2010 г. са с 40 214 хил. лв. (или с 55.11%) по-малко от наличностите през същия период на 2009 г. Основна причина за това са изплатените допълнителни дивиденди на акционерите в края на 2009 г. и началото на 2010 г., както и дивидента на акционерите за 2009 г., изплатен през юли 2010 г.

През деветмесечието на 2010 г. “Булгартабак - Холдинг” АД отчита положителен нетен паричен поток от оперативна дейност в размер на 7 154 хил. лв. Положителната стойност на анализирания показател е индикатор за ефективност, т.е. входящите парични потоци (постъпления от роялти в началото на 2010 г. във връзка с реализацията на цигарена

продукция в края на 2009 г., както и другите текущи постъпления през 2010 г.) превишават изходящия ресурс за обслужване дейността на предприятието.

Непосредственото сравнение на Отчета за паричните потоци за деветмесечието на 2010 г. спрямо съпоставимия период на 2009 г. показва значително намаление (с 37 257 хил. лв.) на нетните парични потоци от инвестиционна дейност. Прецизният анализ показва, че тази разлика се дължи на рекласифициране (включване) в този раздел на структурирани срочни депозити с оригинален падеж по-голям от един месец.

През деветмесечието на 2010 г. "Булгартабак - Холдинг" АД отчита отрицателен нетен паричен поток от финансова дейност, основна причина за което е изплатения, в началото на 2010 г., допълнителен дивидент към миноритарните акционери, разпределен на извънредното общо събрание на 11.12.2009 г., както и редовния дивидент за 2009 г., всичко в размер на 10 249 хил. лв.

#### Анализ на Отчета за финансовото състояние

Балансовото число на "Булгартабак - Холдинг" АД към 30.09.2010 г. е 95 249 хил. лв. За сравнение към 30.09.2009г. то е било 132 094 хил. лв., а към 31.12.2009 г. съответно - 103 440 хил. лв.

През деветмесечието на 2010 г. собственият капитал намалява с 28.54%, спрямо 30.09.2009 г., основно поради отчетеното разпределение на печалбите от минали години, в изпълнение на решението на извънредното общо събрание на "Булгартабак - Холдинг" АД, проведено на 11.12.2009 г. На него е взето решение за разпределение на допълнителен дивидент между акционерите въз основа на *неразпределена печалба от минали години* в размер на 40 000 хил. лв.

Текущите задължения на дружеството, през отчетния междинен период на 2010 г., намаляват с 25.69 % спрямо 30.09.2009 г. Най-съществено е намалението в перото на задълженията към персонала и социалното осигуряване с 45.47% (или с 1 320 хил. лв.)

Текущите активи бележат общ спад с 35.56% (спрямо 30.09.2009 г.). Това е компенсиран резултат от увеличение на вземанията от свързани предприятия и намаление на търговските вземания и паричните средства.

#### ***Анализ на финансовите показатели***

Финансови показатели	Отчет 30.09.2010г.	Отчет 30.09.2009г.	Отчет 31.12.2009г.
Цена / Печалба(загуба) на акция (P/E)	0,08	-0,19	39,35
Пазарна капитализация / приходи от продажба (P/S)	6,66	6,60	3,09
Цена / Счетоводна стойност (P/B)	1,63	1,38	1,39
Възвръщаемост на собствения капитал (ROE)	2,07%	-0,74%	3,54 %
Възвръщаемост на активи (ROA)	1,95 %	-0,71%	3,09 %
Печалба (загуба) преди облагане с данъци и разходи за лихви - хил.лв. (ЕБИТ)	1 862	-932	2 733
Печалба (загуба) преди облагане с данъци и разходи за лихви / Собствения капитал (ROE using EBIT)	2,07	-0,74%	3,03 %

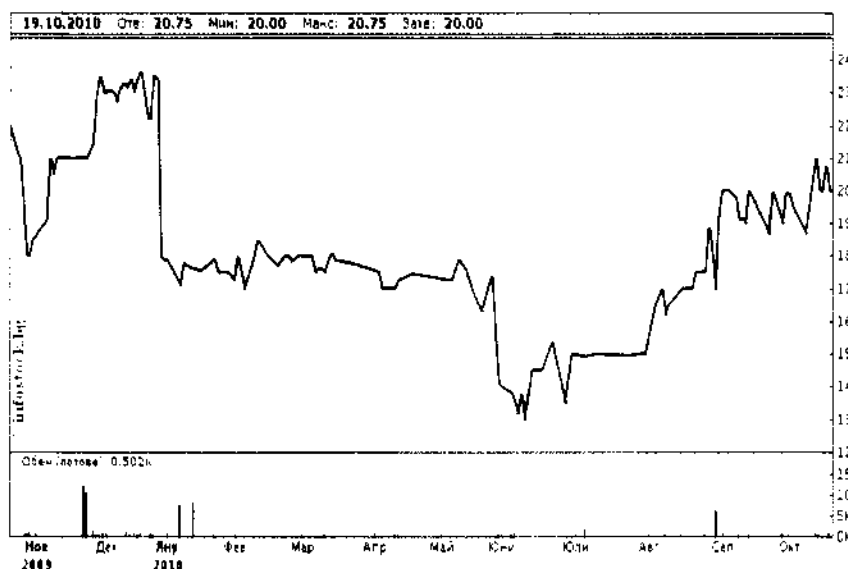
Печалба (загуба) преди облагане с данъци и разходи за лихви / Активи (ROA using EBIT)	1,95	-0,71%	2,64 %
Цена / Печалба (загуба) преди облагане с данъци и разходи за лихви (P/EBIT)	78,74	-186,73	46,01
Коефициент за задлъжнялост (Debt-Equity ratio)	0,06	0,05	0,15
Коефициент на ликвидност (COL)	17,58	20,27	6,04
Обръщаемост на активи (Assets - Turnover)	0,23	0,20	0,39

Дружеството приключва деветмесечието на 2010 г. с положителен финансов резултат – 1 862 хил. лв., докато за същия период на 2009 г. е генерирана загуба 932 хил. лв. В резултат на това всички показатели, характеризиращи рентабилност, ефективност и възвръщаемост са положителни величини и са значително подобрени в сравнение със стойностите на същите индикатори към 30.09. 2009 г.

През деветмесечието на 2010 г. „Булгартабак – Холдинг“ АД запазва своята финансова стабилност и независимост. Потвърждение за това са поддържаните високи стойности на показателите за ликвидност.

Ниските нива (под 1) на коефициента за задлъжнялост са една от най-важните характеристики за дружеството и за оценка на способността му да покрива възникналите текущи и нетекущи задължения в хода на нормалната му стопанска дейност, както и индикатор за независимостта му от външен (заеман) капитал.

Средно претеглената цена от последната борсова сесия, на която са търгувани акциите на дружеството към 30.09.2010 г. е 19,90 лв./акция, при 23,63 лв./акция към 30.09.2009 г. В едногодишен разрез движението на акциите, търгувани на фондовата борса е отразено в следващата графика:



Източник : Infostock.com

Средно претеглената цена от последната борсова сесия, на която са търгувани акциите на дружеството към 30.06.2010 г. е била 15 лв./акция. Оповестените положителни резултати на група „Булгартабак“ за първото полугодие на 2010 г. оказва благоприятно влияние върху цената на водещите дружества в групата, в т.ч. и на цената на акциите на „Булгартабак – Холдинг“ АД. Отчетено е увеличение с 32.67%, което е индикатор за възстановеното доверие от страна на инвеститорите.



#### 4. Основни рискове и несигурности, пред които е изправен „Булгартабак-холдинг“ АД през 2010 г.

*Стратегическата цел пред „Булгартабак-Холдинг“ АД за 2010 г. е дългосрочно устойчиво присъствие чрез запазване на водещия пазарен дял на вътрешния пазар на дружествата от Група „Булгартабак“ и увеличаване обемите за експорт.*

*Анализ на условията, в които работи „Булгартабак – Холдинг“ АД през 2010 г.*

##### *Политически фактори*

- Изразена политическа воля за бърза приватизация на „Булгартабак-Холдинг“ АД;
- Законодателни мерки за забрана на тютюнопушенето на обществени места, както и ограничителни по отношение на рекламата на цигари.

##### *Икономически фактори*

- Повишаване на акцизните ставки с над 40%, спрямо 2009 година, както и с над 15% в повече от предварително поетите ангажименти за плавно хармонизиране на акцизната ставка за цигарите, в съответствие с европейските директиви;
- Силно конкурентна среда на вътрешния пазар при условията на „ценова“ война;
- Значителен и непрекъснато нарастващ дял на нерегламентираните продажби на цигари на вътрешния пазар;
- Висока еластичност на потреблението на цигари спрямо тяхната цена на дребно;
- Продължаващата финансова криза, която пряко влияе и води до:
  - свиване на покупателната способност на населението;
  - увеличение на цените на основните суровини и материали;
  - преориентиране на част от пушачите към тютюн за свиване/пушене;
  - ограничен и скъп достъп до финансови ресурси, поради предпазливата и консервативна кредитна политика на банките.

##### *Социални фактори*

- Световна здравна политика за борба с тютюнопушенето и провежданите кампании в тази насока;
- Динамичната икономическа, пазарна и конкурентна среда, както и процесът на приватизация, неминуемо ще изискват мерки относно реструктуриране, оптимизиране и повишаване ефективността на работните процеси, както и на персонала зает в дружеството.

##### *Технологични фактори*

- Съвременно технологично оборудване, което гарантира постоянно качество на продукцията на дружествата от Група „Булгартабак“;
- Непрекъснати наблюдения на пазара и изследване вкусовете нагласи и предпочитания на потребителите на продукцията на Група „Булгартабак“;
- Инвестиции в нови технологии с цел осъвременяване на форматите, отговаряне на потребителските нужди, повишаване на сигурността и контрола.

Други рискови фактори, **специфични** за дейността на дружеството могат да се разглеждат в няколко направления:

### **Рискови фактори, специфични за сектора производство и изкупуване на суров тютюн.**

В синхрон със законодателството на Европейски съюз, настъпи промяна в механизмите за раздаване на тютюневи семена за производство на разсад за реколта 2010 г. Тютюноотърговците закупуват семената и ги предоставят на тютюнопроизводителите, с които имат сключени договори за производство и изкупуване. Освен това предстоят и други изменения в организацията на сектора „Суров тютюн“, свързани с промените в Общата селско- стопанска политика на Европейския съюз, като отпадане на минимални изкупни цени, прилагане на нова схема на премиране несвързана с производството и т.н.

През 2010 г. обезпечаването с тютюнев ресурс е от първостепенно значение за групата “Булгартабак”. До голяма степен осигуряването на тютюнева суровина ще зависи от своевременното нормативно определяне на новата организация в сектора „Суров тютюн“, активността при подготовката и осъществяването на изкупуването, ценовата ефективност и качеството на последващата промишлена преработка и активното развитие на дейностите по търговската реализация на готовата продукция.

Прогнозите са, че в резултат на промените в Сектора, производството в страната ще намалее, като същевременно се очаква увеличение на изкупните цени на суровината. Не е изключено, във връзка с променената схема на премиране, производителите да последват примера на Гърция и производството на сортови групи Виржиния, Бърлей и Каба Кулак драстично да намалее, а на сортова група Басми да се намали до производството само в районите, където няма алтернативна култура за отглеждане и друг тип заетост.

### **Рискове в областта на търговията с тютюн**

Отражението, което дава световната икономическа и финансова криза влияе върху възможностите на “Булгартабак-холдинг”АД бързо да реализира свободните за продажба тютюни на международния пазар.

Общото намаляване на свободните за реализация количества позволява само частично да бъде задоволено пазарното търсене. Поради тази причина осигуряването на тютюнев ресурс през 2010г. продължава да е от първостепенно значение за дружеството, като дейностите, свързани с търговска реализация на тютюни ще запазват потенциала си за развитие и в перспектива.

### **Рискове, свързани с инвестиране в акции на дружеството**

“Булгартабак-холдинг”АД е публично дружество, чиито акции са регистрирани на неофициален пазар, сегмент „А” на “Българска фондова борса-София”АД. Пазарната стойност на предлаганите акции се определя на базата на търсенето и предлагането, като цената им се влияе както от икономическите и финансови резултати на дружеството и от публично оповестената от него информация, така и от общите фактори влияещи върху капиталовия пазар в страната.

Дружеството не може да даде гаранции, че няма да има колебания в цените на неговите акции. В редица случаи появата на такива колебания не е свързана и не съответства на резултатите от дейността на дружеството и колебанията не могат да бъдат предвидени.

### **Управление на финансовия риск**

В хода на обичайната си стопанска дейност дружеството е изложено на различни финансови рискове, най-важните от които са: пазарен риск (включващ валутен риск, риск от промяна на справедливата стойност и ценови риск), кредитен риск, ликвиден риск и риск на лихвено-обвързани парични потоци. Общото управление на риска е фокусирано върху трудностите при прогнозиране на финансовите пазари и постигане минимизиране на потенциалните отрицателни ефекти, които могат да се отразят върху финансовите резултати и състояние на дружеството. Текущо финансовите рискове се идентифицират, измерват и наблюдават с

помощта на различни контролни механизми, въведени за да се определят адекватни цени на продуктите и услугите, предлагани от дружеството, както и да се оценят адекватно пазарните обстоятелства на извършваните от него инвестиции и формите на поддържане на свободните ликвидни средства, без да се допуска неоправдана концентрация на даден риск.

Управлението на риска в дружеството се осъществява текущо от ръководството и съответните структурни звена, в зависимост от вида и спецификата на различните видове риск, на които е изложено дружеството в своята дейност.

По-долу накратко са описани различните видове рискове, на които е изложено дружеството при осъществяване на търговските му операции, както и възприетият подход при управлението на тези рискове

### **Пазарен риск**

#### ***Валутен риск***

Основната част от стопанските операции на дружеството се осъществяват в лева или евро. Същевременно дружеството в своята дейност е получило плащания от продажби в предходни периоди, които са били договорени в щатски долари.

Част от депозитите в търговски банки на дружеството и дългосрочно депозирани парични средства по ескроу-сметки (други дългосрочни финансови активи) са в щатски долари.

За контролиране на валутния риск дружеството е разработило и прилага следните мерки:

- въведена е система на планиране и ежедневно наблюдение на движенията на валутния курс на щатския долар и контрол върху предстоящите плащания към и от дружеството;
- свободните парични средства в щатски долари се инвестират в краткосрочни валутни депозити с добра доходност.

#### ***Ценови риск***

Дружеството не е изложено на ценови риск за негативни промени в цените на стоките и услугите, обект на неговите операции, поради това, че стоките не се търгуват на стокови борси, а съгласно договорните отношения с клиентите и доставчиците цените на стоките и услугите са обект на периодичен анализ и обсъждане за преразглеждане и актуализиране спрямо промените на пазара. Основните продажби, които осъществява дружеството са: продажба на стоки и готова продукция (тютюн), услуги - комисионни, във връзка с покупка на суровини, материали и продажба на готова продукция за неговите дъщерни дружества, както и услуга по предоставяне на лицензия на търговски марки за производство на тютюневи изделия. Доколкото цената на услугата по предоставяне на лицензия е пряко обвързана със стойността на тютюневите изделия (определена е като процент от крайната продажна цена), ръководството е на мнение, че не съществува ценови риск, предвид това, че цените на тютюневи изделия на вътрешния пазар са пазарно определени цени и подлежат само на регистрация.

За контролиране на ценовия риск по отношение на цените на цигарите дружеството следи състоянието и динамиката на пазара (наблюдение на поведението на останалите участници на пазара) за постигане адекватно ценообразуване на цигарите в зависимост от пазарната среда.

При продажбите на стоки и готова продукция (тютюн) дружеството е изложено на специфичен ценови риск във връзка с определянето на минималните изкупни цени на тютюните с постановление на Министерски съвет. Също така дружеството е изложено на евентуално негативните промени в цените на световния пазар на тютюн.

Минимизирането на ценовия риск за негативни промени в цените се постига чрез периодичен анализ и обсъждане на договорните отношения за преразглеждане и

актуализиране на цените спрямо промените на пазара.

Дружеството не разполага със значим по размер портфейл от инвестиции на разположение за продажба, поради което не е изложено на риск от промени в борсови цени на ценни книжа.

### **Кредитен риск**

При осъществяване на своята дейност дружеството е изложено на кредитен риск, който е свързан с риска някои от контрагентите му да не бъдат в състояние да изпълнят изцяло и в обичайно предвидените срокове задълженията си. Вземанията на дружеството са представени в отчета за финансовото състояние в нетен размер, след приспадане на начислените обезценки. Такива обезценки са направени за вземания, където и когато са били налице събития, идентифициращи загуби от несъбираемост съгласно предишен опит.

Финансовите активи на дружеството основно са концентрирани в следните групи: други дългосрочни финансови активи, инвестиции на разположение за продажба, депозити в търговски банки, парични средства – пари в брой и в банкови сметки (текущи и депозитни), търговски вземания и вземания от свързани лица (дъщерни дружества) и други вземания.

Депозитите в търговски банки и паричните средства и паричните еквиваленти в дружеството и разплащателните операции са съсредоточени в няколко първокласни търговски банки с висока репутация и стабилна ликвидност, което значително ограничава риска относно депозитите, паричните средства и паричните еквиваленти. Концентрацията и движението на депозитите, паричните средства и еквиваленти се наблюдава текущо от специално създаден отдел в дружеството за управление на финансовите ресурси. Стремелът е постигане на добра доходност от инвестирането на свободните парични средства без дружеството да поема рискове. Допълнително, дружеството има политика да диверсифицира експозициите си в различни банки.

Дружеството осъществява управлението на финансовите ресурси обичайно чрез спазването на установени процедури и практики за преценка на риска при управлението на средствата. За формиране на всеки отделен депозит се изискват оферти от няколко различни първокласни търговски банки, като посочените условия (размер на депозита, валута и период) се определят предварително от дружеството в зависимост от прогнозираните месечни парични потоци. Въз основа на получените съпоставими оферти се прави избор на подходяща банка. Критериите за класиране на офертите отчитат както размерът на предложените лихвени проценти, така също и рейтингите на търговските банки и необходимостта да се диверсифицира рискът от концентрация на финансови ресурси в отделните банки.

Дружеството няма значителна концентрация на кредитен риск, с изключение на вземания от свързани предприятия, и предприятия, които са в процедура по несъстоятелност, част от които са рискови поради влошеното финансово състояние на съответните дружества. Във връзка с кредитния риск от несъбираемост на вземанията от тези дружества (по договори за парични заеми, договори за търговско представителство и други ) дружеството предприема следните обезпечителни мерки:

- по договорите за заем – при сключването им се изисква да бъде предоставено обезпечение (обичайно в размер на 150% от главницата), което включва залог на дълготрайни материални активи, ипотека на имоти и други. Допълнително в някои случаи се изисква да бъде издаден запис на заповед в полза на Булгартабак – Холдинг АД - на стойност равна на сумата от главницата и лихвите по договора за заем, съгласно погасителния план.
- за търговски и други вземания, които са просрочени и при тяхното възникване не са били обезпечени, се сключват споразумения за разсрочено плащане, и се договаря обезпечение в размер не по-малък от първоначално признатата сума на вземането. Обичайно за обезпечението се учредява ипотека на имот/и;

- по останалите договори, които не са обезпечени предварително се предприемат следните обичайни действия в случаи на просрочване на дължимото плащане от дружеството-длъжник - прихващане на задължения към дружеството срещу просрочени вземания от същото, а ако размерът на задълженията не е достатъчно голям за покриване на вземането на Булгартабак – Холдинг АД, тогава се търсят други извънсъдебни възможности за уреждане на вземанията (сделки свързани с покупки на активи, собственост на длъжника, задължението за плащане по които се урежда чрез прихващания).

В дружеството текущо се наблюдава и анализира обслужването на вземанията, причините за просрочията и промените във финансовите възможности на дружествата-длъжници и се контролира състоянието и качеството на получените обезпечения.

За останалите клиенти политиката на дружеството е, че отсрочени плащания (продажби на кредит) се предлагат, като изключение, само на клиенти, които имат дълга история и търговско сътрудничество с дружеството, добро финансово състояние и липса на нарушения при спазването на кредитните условия. Вземанията се контролират съвместно от търговските и финансовия отдели в дружеството, като се следва установената обичайна практика и се следи за изпълнение на договорените условия. За останалата част от клиентите продажбите се извършват предимно срещу предварително (частично или пълно) плащане или плащане в деня на сделката.

### **Ликвиден риск**

Ликвидният риск се изразява в негативната ситуация дружеството да не бъде в състояние да посрещне безусловно всички свои задължения съгласно техния падеж.

То провежда консервативна политика по управление на ликвидността, чрез която постоянно поддържа оптимален ликвиден запас, парични средства и добра способност за финансиране на стопанската си дейност, включително осъществява постоянно контролно наблюдение на фактическите и прогнозни парични потоци по периоди напред и поддържане на равновесие между матуритетните граници на активите и пасивите на дружеството. Обичайно дружеството поддържа оптимални наличности от парични средства, така, че във всеки един момент да е в състояние да посрещне своите задължения съгласно техния падеж. Дружеството генерира и разполага с достатъчно собствени оборотни средства и не ползва привлечени кредитни ресурси за финансиране на оперативната си дейност.

### **Матуритетен анализ**

Текущо матуритетът и своевременното осъществяване на плащанията се наблюдава и контролира от финансовия и счетоводния отдели, като се поддържа ежедневна информация за наличните парични средства и анализ на предстоящите плащания. Свободните средства обичайно се инвестират в краткосрочни депозити в търговски банки, с максимален срок до 6 месеца.

### **Лихвен риск**

Рискът на лихвения процент е рискът, че справедливата стойност или бъдещите парични потоци на притежаваните от дружеството финансови инструменти ще варират поради промени в пазарните лихвени проценти. Инструментите с фиксиран лихвен процент са изложени на риск на справедливата стойност на лихвения процент - с нарастването на пазарния лихвен процент, цената на финансовите активи на дружеството с фиксирана лихва ще намалява и обратно.

Финансовите активи и пасиви с плаващ лихвен процент са изложени на риск на паричния поток - бъдещите парични потоци от финансови инструменти с плаващ лихвен процент ще варират поради промени в пазарните лихвени проценти.

Като цяло в структурата на активите на дружеството, лихвоносните финансови активи имат

значителен дял, представени най-вече от банкови депозити, паричните средства предоставените заеми и с фиксиран лихвен процент. Същевременно то няма и не поддържа лихвени пасиви. Затова оперативните парични потоци не са в голяма степен засегнати от промените в пазарните лихвени равнища.

За лихвоносните активи, като депозити в търговски банки с фиксиран лихвен процент, дружеството прилага следните процедури за текущ контрол и управление на риска:

- сключените договори за депозити в търговски банки са обичайно краткосрочни, с максимален срок до 6 месеца;
- спазва утвърдени процедури при избор на банка с цел подбор на най-приемливите лихвени условия, като същевременно отчита рейтингите на търговските банки и необходимостта да се диверсифицира рискът от концентрация на финансови ресурси в отделните банки;
- с помощта на специално създаден отдел в дружеството се осъществява постоянен анализ на пазарните условия и контрол на експозицията на дружеството в лихвоносни активи.

Средствата по разплащателни сметки се олихвяват с лихвени проценти, съгласно тарифите на съответните банки, които се запазват относително постоянни за по-дълъг период от време, макар и да се влияят от промяната в основния лихвен процент.

Ръководството на дружеството текущо наблюдава и анализира експозицията си спрямо промените в лихвените равнища, измерва и ефекта върху финансовия резултат и собствения капитал при промяна с определени пунктове или % на лихвения процент. За всяка симулация, едно и също предположение за промяна на лихвения процент се прилага за лева и щатския долар.

### **Управление на капиталовия риск**

С управлението на капитала дружеството цели да създава и поддържа възможности то да продължи да функционира като действащо предприятие и да осигурява съответната възвръщаемост на инвестираните средства на акционерите и стопански ползи на другите заинтересовани лица и участници в неговия бизнес, както и да поддържа оптимална капиталова структура, за да се редуцират разходите за капитал.

Дружеството текущо наблюдава осигуреността и структурата на капитала си. Характерното за него е, че то традиционно финансира дейността си от собствените си генерирани печалби и оборотен капитал.

### **Справедливи стойности**

Справедливата стойност най-общо представлява сумата, за която един актив може да бъде разменен или едно задължение да бъде изплатено при нормални условия на сделката между независими, желаещи и информирани контрагенти. Политиката на дружеството е да оповестява във финансовите си отчети справедливата стойност на финансовите активи и пасиви, най-вече за които съществуват котировки на пазарни цени.

Справедливата стойност на финансовите инструменти, които не се търгуват на активни пазари се определя чрез оценъчни методи, които се базират на различни оценъчни техники и предположения на ръководството, направени на база пазарните условия към датата на баланса.

Концепцията за справедливата стойност предполага реализиране на финансови инструменти чрез продажба. В повечето случаи, обаче особено по отношение на търговските вземания и задължения, предоставените заеми и депозитите, дружеството очаква да реализира тези финансови активи и чрез тяхното цялостно обратно изплащане или респ. погасяване във времето. Затова те се представят по тяхната амортизирана стойност, която се приема, че би била приблизително близка до тяхната справедлива стойност.

Също така голямата част от финансовите активи и пасиви са или краткосрочни по своята същност (търговски вземания и задължения), или са отразени в баланса по пазарна стойност (предоставени банкови депозити) и поради това тяхната справедлива стойност е приблизително равна на балансовата им стойност. Изключение от това правило са инвестициите на разположение и за продажба, за които няма пазар и/или обективни условия за определяне по достоверен начин на тяхната справедлива стойност, поради което те са представени по цена на придобиване (себестойност), която би могло да се приеме консервативно, че не се различава съществено от тяхната справедлива стойност.

Доколкото все още не съществува достатъчно пазарен опит, стабилност и ликвидност за покупки и продажби на някои финансови активи и пасиви, за тях няма достатъчно и надеждни котировки на пазарни цени. Ръководството на дружеството е преценило, че при съществуващите обстоятелства представените в баланса оценки на финансовите активи и пасиви са възможно най-надеждни, адекватни и достоверни за целите на финансовата отчетност при стопанската среда в страната.

##### **5. Информация за сключените големи сделки между свързани лица.**

През трето тримесечие на 2010 г. „Булгартабак-холдинг“ АД сключи договори с „Благоевград БТ“ АД и «София-БТ» АД, както следва:


- Договор от 08.09.2010 г. с „Благоевград-БТ“ АД за продажба на тютюн на стойност 2 009 хил.лв. (без ДДС)
- Договор от 08.09.2010 г. със „София-БТ“ АД за продажба на тютюн на стойност 2 338 хил.лв. (без ДДС)

През второ тримесечие на 2010 г. „Булгартабак-холдинг“ АД не е сключвал договори за големи сделки със свързани лица.

През първо тримесечие на 2010 г. „Булгартабак-холдинг“ АД сключи договори с „Благоевград БТ“ АД, както следва:

- Договор от 18.02.2010 г. за наемане на складови площи за съхранение на тютюн;
- Договор от 18.02.2010 г. за услуги по съхранение и операции по заготовки за износ.

На основание чл.100о, ал.7 от ЗППЦК уведомяваме, че междинният финансов отчет към 30.09.2010 г. на „Булгартабак-холдинг“ АД не е заверен и не му е извършен одиторски преглед.

  
**Иван Биларев**  
 Изпълнителен директор  
 на „Булгартабак-холдинг“ АД