

МЕЖДИНЕН ДОКЛАД

ЗА ДЕЙНОСТТА НА „БУЛГАРТАБАК-ХОЛДИНГ” АД ПРЕЗ ВТОРО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2010 Г.

съгласно чл. 100о, ал.4, т.2 от ЗППЦК
и чл.33 от Наредба №2

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

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.

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.

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.

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

С решение № 798 от 12.12.2008 г. на Министерски съвет и решение на Народното събрание на Р. България от 17.12.2008 г. (обн. ДВ., бр.109/2008 г.) е отменена Стратегията за приватизация на „Булгартабак-Холдинг“ АД, приета с решение на Народното събрание от 10 декември 2003 г.

С §99 на ПЗР на Закона за държавния бюджет на Република България за 2009 г. (обн. ДВ бр.110/2008 год.) е изменен Закона за приватизация и следприватизационен контрол, като е отменена т.1 от Списъка – Приложение № 2 към чл.35а ал.1 от Закона за приватизация и следприватизационен контрол („Булгартабак-Холдинг“ АД е изваден от Списъка на търговски дружества с повече от 50 на сто държавно участие в капитала, които са от значение за националната сигурност на Република България).

Избраното в резултат на проведен конкурс от Агенцията за приватизация Обединение между Адвокатско дружество “Събев и съдружници” и “Евро-Финанс” АД е изготвило анализ на правното състояние, информационен меморандум и приватизационна оценка на държавното участие в капитала на „Булгартабак – Холдинг“ АД, гр. София.

С писмо вх. № 12-00-11 от 18.02.2009 г. (изх. № на АП 92-00-07-72 от 17.02.2009 г.) Агенцията за приватизация е уведомила „Булгартабак-Холдинг“ АД, че на основание чл. 4, ал.1 и чл. 28, ал.1 и ал.2 от ЗПСК и Решение № 1490 от 17.02.2009 г. Агенцията за приватизация забранява на „Булгартабак-Холдинг“ АД извършването на разпоредителни сделки с дълготрайни активи на дружеството, сключване на договори за придобиване на дялово участие, за наем, за съвместна дейност, за кредит, за обезпечаване на вземания, както и поемане на менителнични задължения, освен с разрешение на Агенцията за приватизация.

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”

Съобщението и критериите за избора на консултант са публикувани на интернет

страницата на Агенцията за приватизация – www.priv.government.bg

Изготвянето и анализите за състоянието на дружеството, както и същинската процедура по продажба се очаква да бъде стартирана в максимално кратки срокове.

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 джиро 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 разноски.

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 26.04.2010 г.

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

3. Развитие на дейността през периода 01.04. – 30.06.2010 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 2009 г., „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 и 2010 години.

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 първото тримесечие е 507 тона.

През м. февруари в „Плевен БТ“ АД започна промишлената обработка на сортова група Басми, рек. 2009, собственост на „Булгартабак холдинг“ АД. Произведената през второто тримесечие готова продукция е 1 369 тона, а общо за първото полугодие на годината -1928 тона. Промислената обработка на тютюните от реколтата приключва на 09 юли 2010 г.

Балансовата стойност на произведената през първото полугодие на 2010 г. готова продукция, собственост на Холдинга е както следва:

- I-во тримесечие - 5 466 хил.лв.;
- II- ро тримесечие - 7 858 хил.лв.;
- ОБЩО - 13 324 хил.лв.

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.

➤ **Търговия с тютюни**

Резултатите от дейността, свързана с реализация на тютюни (износ, ВОД и вътрешни продажби за несвързани лица) от "Булгартабак-Холдинг" АД през първото полугодие на 2010 г. са както следва:

- Вътрешно групови продажби на български тютюни – 1 096 тона на стойност 5 447 хил. лв. /в това число 338 тона раздути жили/.
- Резултатите от дейността, свързана с реализация на тютюни (износ, ВОД и вътр. продажби за несвързани лица) от "Булгартабак-Холдинг" АД през първото полугодие на 2010 са представени в следната таблица:

Реализация на собствени тютюни от "Булгартабак-Холдинг" АД през първо полугодие на 2010 г. в сравнение със същия отчетен период на 2009 г.	
30.06.2010 година	30.06.2009 година
312,2 тона	1 291,0 тона
2 075,9 хил. лева	5 633 хил. лева

Възнаграждения за "Булгартабак-Холдинг" АД от търговско представителство, касаещи износ, внос, ВОД, ВОП и продажби на тютюни на вътрешен пазар за несвързани лица през първо полугодие на 2010г. в сравнение със същия отчетен период на 2009г. (в лева без ДДС)	
30.06.2010 година	30.06.2009 година
492 217,74 лева	447 599,25 лева

- Резултатите от дейността, свързана с реализация на тютюни (износ, ВОД и вътр. продажби за несвързани лица) от група Булгартабак през първото полугодие на 2010 са представени в следната таблица:

Продажби тютюни за трети лица извън Група Булгартабак	30.06.2010 година		30.06.2009 година	
	тона	хил. лв.	тона	хил. лв.
	774.1	3 311.6	2 250.0	8 903.0

През първото полугодие на 2010г. реализацията на тютюни се осъществи по договори, сключени през 2009г. и 2010г., 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 от продажби.

Средните продажни цени за кг се повишиха:

Първо полугодие на 2009 г – 3,96 лв/кг.

Първо полугодие на 2010 г – 4.28 лв/кг.

➤ **Вътрешен пазар на тютюневи изделия**

Провежданата от „Булгартабак-Холдинг“ АД търговска политика през 2010 г. е изцяло съобразена с пазарните условия и подчинена на целта за стабилизиране и запазване на позициите на вътрешния пазар и увеличаване на експорта, в двете основни направления – тютюневи изделия и тютюни.

По оперативни данни, през първо полугодие на 2010 год. са реализирани 1055 тона цигари, в това число 867 тона през второ тримесечие. 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.

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 шест месеца на 2010 год. са реализирани близо 10000 кг. тютюн за ръчно свиване на цигари.

Тенденцията за спад в потреблението, отчетена през 2009 год. се задълбочи от началото на 2010 год. и продължи да се проявява през цялото I-во полугодие .

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

Пазарът на тютюневи изделия през първото полугодие на 2010 год. 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 на тютюневите изделия .

От 01.01.2010 г. влезе в сила нова структура и размер на акцизната ставка – 23% от продажната цена на дребно и 101 лв. за 1000 къса. От тогава се прилага и нов образец на бандерола, с който се облепват тютюневите изделия.

Съгласно § 18 от Заключителните разпоредби на Закона за изменение и допълнение на Закона за акцизите и данъчните складове, при влизане в сила на нови акцизни ставки, наличните тютюневи изделия, облепени с бандерол, закупен по отменената акцизна ставка, се реализират на пазара в срок до три месеца от датата на въвеждане на новия размер на акциза.

Увеличението на акциза и така определената структура наруши ценовата диференциация между отделните марки и доведе до сближаване на ценовите нива на цигарите.

2. Ценова политика 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 първо тримесечие на годината се наблюдаваше предлагане на достатъчни количества цигари с платен акциз от предходната година, но реално търгуващи се на дребно през текущата година. В сравнение с 2009 год. количествата бяха по-малки, но реално с малки изключения имаше налични количества да края на м.март 2010 год.

Реално от началото на месец април 2010 год. всички марки цигари, предлагани на официалния бандеролен пазар в страната бяха въведени на нови по-високи цени, съобразени с акцизните ставки за 2010 год.

Регистрираните през 2010 год. цени на конкурентни марки в средния и нисък ценови сегмент са най-често по-ниски или съпоставими с тези на Групата Булгартабак.

През второ тримесечие, след ценовия шок за потребителите през април от увеличението на цените на тютюневите изделия средно с 30% / при някои асортименти и повече/, през следващите два месеца – май и юни се установи леко възстановяване на продажбите, но на нива много по-ниски от обичайните. Установеното леко съживяване на пазара на цигари в страната през втората половина на месец май и през месец юни се дължи на масираните мерки за противодействие на контрабандата, предприети от компетентните органи и постепенно привикване на консуматорите към новите по-високи цени.

Обемите на бандеролния пазар в страната през месец юни 2010 год. спрямо януари на същата година се свиха с 36%, като този сериозен спад се наблюдава при всички компании, опериращи на пазара на тютюневи изделия.

3. Нерегламентирана търговия

От началото на 2010 година се наблюдава ръст на контрабандата, която прогресивно нарастваше през първите четири месеца на отчетния период. Това се потвърждава от непрекъснатото следене на състоянието на пазара, както и от проучванията на местни и външни независими организации, изследващи нивото на контрабандата на тютюневи изделия. В отделни региони на страната контрабандното предлагане на цигари достига застрашителни размери до нива около 50-60%. Продажбата на цигари с чужд бандерол или без бандерол е повсеместна и обхваща цялата територия на страната, включително и най-малките населени места.

Едва в края на периода се почувства леко снижаване на разпространението на контрабандни цигари, което се отрази положително на продажбите на „Булгартабак Холдинг“ АД.

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 94,3 % от обектите, лицензирани за продажба на тютюневи изделия в страната. 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.

Маркетинговите данни за м.юни 2010 год. показват, че най-предпочитаната марка за пушачите остава „VICTORY“ с пазарен дял 18 %.

Основна цел на провежданата от „Булгартабак Холдинг“ АД търговска политика през второ тримесечие на 2010 год. е стабилизиране на пазарните позиции на основните асортименти в портфолиото на Компанията, оптимизиране на асортиментната структура, при спазване на изискванията за високо качество на произвежданата продукция и съхранение на доминиращите пазарни позиции като цяло.

Очакваните продажби на марките цигари, собственост на „Булгартабак Холдинг“ АД на вътрешния пазар през 2010 година ще се определят основно от:

- нивото на контрабандата на тютюневи изделия в страната и ефективността на мерките за нейното ограничаване;
- поведението на конкурентни компании - ценова политика, маркетингова активност, начин на дистрибуция /лоялна конкуренция/;
- покупателната способност на населението;
- развитието на финансо-икономическата криза, която пряко или косвено води до свиване на разходите на населението;

- желанието на част от консуматорите да ограничат тютюнопушенето или изцяло да се откажат от него;
- рестриктивни законодателни мерки за борба с тютюнопушенето;
- активна маркетингова и рекламна подкрепа за водещите марки на Булгартабак.

Ценовата и търговска политика на „Булгартабак Холдинг“ АД през 2010 година ще бъде изцяло съобразена с пазарните условия и подчинена на целта за стабилизиране и запазване на водещите позиции на вътрешния пазар.

Дъщерните акционерни дружества изплащат възнаграждение на холдинга за права върху търговските марки (роялти), определени като процент от продажната цена на дребно на цигарите.

Възнаграждения за "Булгартабак-Холдинг" АД за права върху търговски марки /роялти/	
30.06.2010 г.	30.06.2009 г.
3, 903 хил.лв	3, 928 хил.лв.

➤ Износ на тютюневи изделия

През първото полугодие на 2010 г., дейността на "Булгартабак - Холдинг" АД беше насочена към изпълнение на основните цели, заложи в експортната програма за 2010 г.:

- 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 играчи за 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 Близък и Среден Изток, Африка, Балкански страни, ОНД, Далечен Изток, ЕС, Свободни безмитни зони.

През първото полугодие на 2010 годината, износът на „Булгартабак - Холдинг“ АД възлиза на **5 682 млн. къса**, докато за същия период на 2009 година е бил **3 636 млн.**

къса. Налице е ръст в натуралните обеми в размер на **56%**.

На база сключени договори за търговско представителство, "Булгартабак - Холдинг" АД посредничи 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 въз основа на добре разработеното експортно портфолио на "Булгартабак-Холдинг" АД 2010 г.;
- Балансирано – покрива всички възможни формати и дължина при производството на цигари – HLP (84мм, 100 мм), RC 84 мм, Slims 97 мм (тпп & octagonal), мека опаковка (84мм & 100 мм);
- Оптимално съотношение "качество – цена";
- Съвременен дизайн.

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

Възнаграждения за "Булгартабак-Холдинг" АД по договори за търговско представителство (комисионни) при износ на цигари	
30.06.2010 г.	30.06.2009 г.
2, 141 хил.лв	849 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 01.01-30.06.2010 г. настъпилите събития, пряко свързани с дейността в тази област и оказали влияние върху финансовите резултати, са в следните направления: През първо полугодие на 2010 г. се запазва тенденцията от 2009 г. за ограничено предлагане на световния пазар на ацетатен филамент поради надвишаващо предлагането търсене и недостиг на суровини. Няма увеличение на цените за доставка на филамент за първо полугодие на 2010 г. в сравнение с 2009г.

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 година 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% пониски в сравнение със средните за 2009г.

Въпреки нарастващите цени на целулозата след проведени преговори успяхме да договорим преференциални цени за доставка на цигарена хартия с 5% намаление спрямо средните за 2009г.

Предвид увеличението на експорта на цигари с холограмен ципер се постигна намаление в цената на ципера с 11% от средните цени за второ полугодие на 2009г.

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 алуминиево фолио, картон гърла, лепила, активен въглен и химикали запазиха нивото си от 2009 година.

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 търговско представителство (комисионни) при ВОП и внос на спомагателни материали и резервни части	
ВОП и внос на спомагателни материали	
II-ро трим. 2010 г.	II-ро трим. 2009 г.
129 хил.лв.	116 хил.лв
I-во полугодие 2010 г.	I-во полугодие 2009 г.
234 хил. лв.	237 хил. лв.
ВОП и внос на резервни части	
II-ро трим. 2010 г.	II-ро трим. 2009 г.
13 хил.лв	14 хил.лв.
I-во полугодие 2010 г.	I-во полугодие 2009 г.
26 хил. лв.	42 хил. лв.

➤ В областта на технологичната политика, рецептури и блендове.

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

- За обезпечаване на цигареното производство с тютюни са селектирани мостри тютюни Виржиния и Бърлей, реколта 2010 г. с произход Бразилия и Аржентина. Извършени са експертни, дегустационни оценки и химични анализи на набор тютюни от всички използвани за производството на цигари класи. Изготвена и представена е на Дирекция "Тютюни" спецификация на одобрените качествени групи тютюни Виржиния и Бърлей по произходи и фирми доставчици.
- Изготвени и съгласувани са графици за количествата и сроковете за доставка на:
 - одобрените класи тютюни Виржиния и Бърлей от внос, рек. 2010 година, с произход Бразилия и Аржентина, в "Благоевград - БТ" АД и "София - БТ" АД.
 - одобрени качества виржински тютюневи жили, рек. 2009 г., произход Китай.
 - тютюнево фолио, качество AZ6N от LTR Франция за внос през IV –то тримесечие на 2010 г.
- Актуализирани и утвърдени са досиетата на произвежданите от "Благоевград - БТ" АД марки цигари за вътрешен пазар и за експорт.
- Завършена е технологичната разработка на цигари "EVA" slims, 97 mm за развитие на марката в насока оптимизиране на пушателно - вкусовите качества. Проведени са маркетингови проучвания за оценка на пушателните качества на база потребителски тест. Отчетени са положителни резултати от пушачи на цигари "EVA" slims и "Karelia" slims. Предприети са действия за внедряване на подобрения вариант на цигари "EVA" slims, 97 mm.
- Извършена е технологична подготовка за усвояване производството на цигари Slims в нов формат - твърд октагонал пакет на преустроена за целта цигарено – опаковъчна линия в "София - БТ". Изготвени са рецептури и технически спецификации на спомагателните материали и показателите на цигарите "Prestige" slims, "MM" slims и "New Line" slims, предназначени за експортни пазари.
- За разширяване пазарите на цигари за експорт са разработени и изготвени оригинални мостри на цигари "GLOBAL" Blue, Red и Gold, във формат 84 mm и опаковка мек и твърд пакет. Цигарите са от типа американ бленд, среден клас и показатели на дима, съобразени с изискванията на Европейското законодателство

➤ Система за управление на качеството.

През второто тримесечие на 2010 г. съгласно изискванията на стандарта ISO 9001:2008 продължи системното прилагане, развитие и усъвършенстване на Системата за управление на качеството/СУК/ в "Булгартабак- холдинг"АД с цел нейното по-ефикасно и по-пълноценно функциониране.

Основни направления на извършените работи по развитието на СУК бяха:

- Прилагане на утвърдената нова Бизнес-програма за 2010 г. на "Булгартабак-холдинг"АД.
- Изпълнение на утвърдената Програмата за вътрешни одити за 2010 г..

В планираните вътрешни одити за 2010 г. заложихме на процесния подход при извършване на проверките за съответствие, съгласно изискванията на стандарта ISO.

Извършени бяха два одита през месеците юни и юли, за които водещите одитори разработиха съответните планове, имащи за цел да проверят ефективното функциониране на Системата за управление на качеството чрез процесите "Търговия с тютюни" и "Връзки с инвеститорите и управление на акционерното участие". Основно внимание беше отделено на обратната връзка с клиентите и тяхното удовлетворение, потребности и очаквания.

Одитите се изпълниха в обем и съдържание, съгласно работните планове. В резултат беше констатирано, че през отчетния период продължава стриктно да се прилага методиката по договарянето с клиенти и се спазват точно всички регламенти.

- Клиентите са удовлетворени от коректното изпълнение на възложеното от тях задание.

- 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.

Утвърдени бяха и целите по качеството за 2010 г.

През следващото тримесечие ще продължи системната работа за още по-успешното прилагане на процедурите и правилата за работа за постигане на по-висока степен на удовлетворението на клиентите ни.

3. Анализ на финансовото състояние и финансовия резултат на „Булгартабак-Холдинг“ АД към 30.06.2010г.

В условията на силно конкурентна среда, ограничени доходи на населението, свиване на потреблението и увеличаваща се междуфирмена задлъжнялост, "Булгартабак - Холдинг" АД приключва второто тримесечие на 2010 г. с **положителен финансов резултат**. Въпреки, че кумулативният резултат за първото полугодие на 2010 г. е загуба в размер на 577 хил. лв. тя е с **1 098 хил. лв. по-малко, от загубата, която дружеството е отчетло през първото тримесечие и с 519 хил. лв. по-малко от отчетеният кумулативен резултат за съпоставимия период на предходната година**. Дружеството провежда последователна политика на финансова дисциплина и ограничаване на разходите, което въпреки намалението на приходите (те са с 8 594 хил. лв. или с 46,14 % по-малко от предходната година), допринася за подобряване на финансовото състояние през отчетния период, спрямо данните за същия период на миналата година.

В ефективните мерки са включени:

- Намаление на разходите за персонал – с 2 182 хил. лв. или 31,05 % (основно ограничаване на социални надбавки и други плащания);
- Намаление на разходите за външни услуги с 2 503 хил. лв. или с 29,94 % (основно на разходите за реклама, които отчитат абсолютно намаление с 2 148 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 залагането на по-голям рекламен и маркетингов бюджет за поддържане на устойчиви пазарни позиции и лоялни потребители. От тази гледна точка, икономите в

областта на рекламата и маркетинговите мероприятия могат да доведат до негативен пазарен ефект, в средносрочен и дългосрочен план.

Факторите, които влияят неблагоприятно върху отчетения финансов резултат за първото полугодие на 2010 г. са:

1. По-малкият размер на приходите на "Булгартабак - Холдинг" АД. През полугодията на 2010 г. те са общо 10 031 хил. лв. или с 46,14% по-малко, спрямо отчета към 30.06.2009 г., когато са били общо 18 625 хил. лв. Намалението от 8 594 хил. лв. е резултат от:

- Намаление на приходите от дивидент с 3 678 хил. лв., следствие на намаление на печалбите на дъщерните дружества за 2009 година, спрямо резултатите за 2008 година.

- Намаление на приходите от продажби на тютюни с 6 219 хил. лв., което е в пряка зависимост от намаляващите количества на разположение за продажба.

- Намаление на приходите за права върху търговски марки (роялти) – само с 25 хил. лв. Причина за това, въпреки спада в реализираните обеми в страната са по-високите нови цени на цигарите за вътрешния пазар, в сила от 2010 г.

Описаните по-горе негативни тенденции са компенсирани, но в недостатъчна степен от увеличените възнаграждения по договори за търговско представителство на дъщерни дружества. Увеличението от 1 317 хил. лв. (83,57 %) се дължи, както на увеличените експортни обеми, така и на повишените релизационни цени, които оказват пряко влияние върху увеличените комисионни по износа.

2. Намаление на инвестиционните доходи с 2 030 хил. лв. или с 71,18 % спрямо 30.06.2009 г., основно поради значително намаление на собствените парични наличности и съответно на лихвените нива, предоставяни от търговските банки за управление на депозити в местна или чуждестранна валута.

Анализ на паричните потоци

Паричните средства на "Булгартабак - Холдинг" АД към 30 юни 2010 г. са с **60 676 хил. лв.** (или с 66,40 %) по-малко от наличностите през същия период на 2009 г. **Основна причина за значителната разлика е разпределения през 2009 г. и ефективно изплатен дивидент на акционерите на дружеството в общ размер на 66 394 хил. лв.** От посочената сума 7 924 хил. лв. са изплатени през първото тримесечие на 2010 г.

През полугодията на 2010 г. "Булгартабак - Холдинг" АД отчита положителен **нетен паричен поток от оперативна дейност в размер на 2 926 хил. лв.** Величината на този показател е благоприятна за финансовата стабилност на фирмата, предвид отчетения отрицателен нетен паричен поток от оперативна дейност през съпоставимия период на 2009 г. Положителната стойност на анализирания показател е индикатор за ефективност, т.е. входящите парични потоци (постъпления от роялти, по реализация на цигарена продукция в края на 2009 г.) превишават изходящия ресурс за обслужване дейността на предприятието.

Непосредственото сравнение на финансовия отчет за първата половина на 2010 г. спрямо съпоставимия период на 2009 г. показва **значително намаление (с 35 985 хил. лв.) на нетните парични потоци от инвестиционна дейност.** Прецизният анализ показва, че тази разлика се дължи на прекласифициране (включване) в този раздел на структурирани срочни депозити с оригинален падеж по-голям от един месец.

През шестмесечието на 2010 г. "Булгартабак - Холдинг" АД отчита **отрицателен нетен паричен поток от финансова дейност**, дължащ се на изплатения дивидент към миноритарните акционери в размер на 7 927 хил. лв.

Анализ на Отчета за финансовото състояние

Балансовото число на "Булгартабак - Холдинг" АД към 30.06.2010 г. е 95 222 хил. лв. За сравнение към 30.06.2009г. то е било 159 692 хил. лв., а към 31.12.2009 г. съответно - 103 440 хил. лв.

• През полугодieto на 2010 г. **собственият капитал намалява с 3,19 %**, спрямо края на 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 между акционерите на *неразпределена печалба от минали години* в размер на 40 000 хил. лв.

Текущите задължения на дружеството намаляват с 47,22 % спрямо края на 2009 г. Най-съществено е намалението в перото на Търговските и други задължения - с 62,61 % (или 6 293 хил. лв.). За сметка на това, задълженията към персонала и социалното осигуряване нарастват с 10,84 % (или с 198 хил. лв.)

Текущите активи бележат общ спад с 9,87 % (спрямо края на 2009 г.), като вземанията от свързани предприятия намаляват с 29,53%, а търговските вземания с 38,0%. Това индикира политика по своевременно инкасиране вземанията на дружеството.

Анализ на финансовите показатели

Финансови показатели	Отчет 30.06.2010г.	Отчет 30.06.2009г.	Отчет 31.12.2009г.
Цена / Печалба(загуба) на акция (P/E)	-191.52	-141.160	39,35
Пазарна капитализация / приходи от продажба (P/S)	11.02	8.31	3,09
Цена / Счетоводна стойност (P/B)	1.26	1.23	1,39
Възвръщаемост на собствения капитал (ROE)	-0.66 %	-0.87	3,54 %
Възвръщаемост на активи (ROA)	-0.61 %	-0.69	3,09 %
Финансови показатели	Отчет 30.06.2010г.	Отчет 30.06.2009г.	Отчет 31.12.2009г.
Печалба (загуба) преди облагане с данъци и разходи за лихви - хил.лв. (EBIT)	-577	-1 096	2 733
Печалба (загуба) преди облагане с данъци и разходи за лихви / Собствения капитал (ROE using EBIT)	-0.66 %	-0.87	3,03 %
Печалба(загуба) преди облагане с данъци и разходи за лихви / Активи (ROA using EBIT)	-0.61 %	-0.69	2,64 %
Цена / Печалба (загуба) преди облагане с данъци и разходи за лихви (P/EBIT)	-191.52	-141.16	46,01
Коефициент за задлъжнялост (Debt-Equity ratio)	0.09	0.27	0,15
Коефициент на ликвидност (COL)	10.31	3.94	6,04

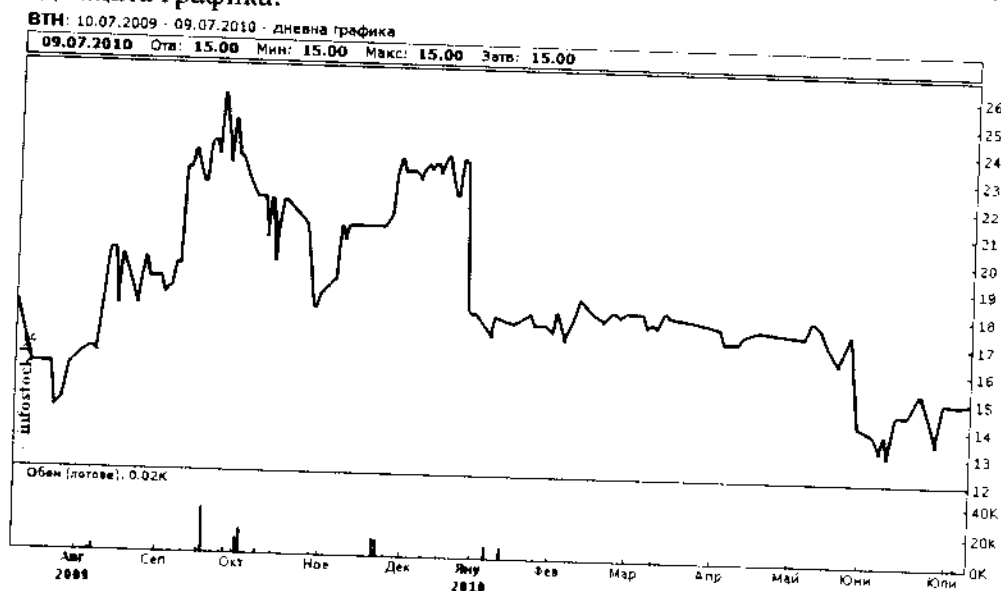
Обръщаемост на активи (Assets - Turnover)	0.11	0.12	0.39
---	------	------	------

„Булгартабак – Холдинг“ АД приключва полугодieto на 2010 г. с отрицателен нетен финансов резултат (загуба), поради което финансовите показатели за рентабилност, ефективност и възвращаемост са отрицателни величини. Това обстоятелство не дава възможност за провеждане на коректен анализ.

През отчетния междинен период 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 **коэффициента 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 30.06.2010 г. е 15 лв./акция, при 21 лв./акция към 30.06.2009 г. В едногодишен разрез движението на акциите, търгувани на фондовата борса е отразено в следващата графика:



Източник : Infostock.com

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 ще 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 ангажменти 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 вкусовите 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. Тютюнотърговците 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 селскостопанска политика на Европейския съюз, като отпадане на минимални изкупни цени, прилагане на нова схема на премиране несвързана с производството и т.н.

През 2010 година 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. Конкретни прогнози по сортови групи все още не могат да бъдат направени. 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

През първото полугодие 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 от продажби. 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.

Отражението, което дава световната икономическа и финансова криза, ще влияе и през 2010 г. върху възможностите на "Булгартабак-холдинг" АД бързо да реализира свободните за продажба тютюни на международния пазар.

Общото намаляване на свободните за реализация количества обаче позволява само частично да бъде задоволено пазарното търсене. Поради тази причина осигуряването на тютюнев ресурс през 2010 г. 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.

Световната финансова криза даде сериозно отражение в посока намаление на

цените на търгуваните акции, респ. оказа негативно влияние и върху активността на търговията. Вследствие на срива на фондовия ни пазар в последните месеци на 2008 г. се регистрира драстично понижение на цените на акциите на публичните компании, включително и на акциите на "Булгартабак-Холдинг" АД и на част от неговите публични дъщерни дружества. Тенденцията се запази и през 2009 г.

През м. септември 2009 г. «Булгартабак-холдинг» АД е включен в борсовия индекс BG 40 на «Българска фондова борса-София» АД. BG 40 е индекс, базиран на изменението на цената на емисиите и се състои от емисиите акции на 40-те дружества с най-голям брой сделки за последните 6 месеца.

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. Стремешът 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 отдел 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 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 30.06.2010 г. на „Булгартабак-холдинг“ АД не е заверен и не му е извършен одиторски преглед.



Иван Биларев
Изпълнителен директор
на „Булгартабак-холдинг“ АД