

Годишен доклад за дейността на ХИМИМПОРТ АД за 2011 г.

Настоящият годишен доклад за дейността на Дружеството представя коментар и анализ на финансовите отчети и друга съществена информация относно финансовото състояние и резултатите от дейността на Дружеството като обхваща едногодишния период от 1 януари 2011 г. до 31 декември 2011 г.

Той е изготвен в съответствие с изискванията на чл. 33, ал. 1 от Закона за счетоводството, чл. 100, ал. 7 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и Приложение № 10 към чл. 32, ал.1, т.2, чл.35 ал.1, т. 2, чл.41, ал.1, т. 2.

Химимпорт АД е публично акционерно дружество със седалище и адрес на управление Република България, гр. София, ул. "Стефан Караджа" № 2.

Органи на управление: Общо събрание на акционерите, Надзорен съвет и Управителен съвет.

1 Членове на Надзорния съвет:

1. Химимпорт Инвест АД - представлява се от Марин Митев;
2. ЦКБ Груп ЕАД - представлява се от Миролюб Иванов;
3. Мариана Баждарова.

2 Членове на Управителния съвет:

1. Александър Керезов
2. Иво Каменов
3. Марин Митев
4. Никола Мишев
5. Миролюб Иванов
6. Цветан Ботев

Дружеството се представлява от изпълнителните директори Иво Каменов и Марин Митев заедно и поотделно.

Акциите на Дружеството са регистрирани на Българската фондова борса – София АД.

Акционерен капитал: Дружеството е с акционерен капитал 239 646 267 лв.

Брой акции: Регистрираният капитал на Дружеството към 31 декември 2011 г. се състои от 150 875 596 на брой обикновени акции с номинална стойност в размер на 1 лв. за акция и 88 770 671 на брой привилегирани акции с номинална стойност 1 лв. Обикновените акции на Дружеството са безналични, поименни и свободно прехвърляеми и дават право на 1 (един) глас и ликвидационен дял. Привилегированите акции са без право на глас. Те дават право на своите притежатели на кумулативен гарантиран дивидент и на гарантиран ликвидационен дял от имуществото на Дружеството.

Предмет на дейност на Дружеството е:

- Придобиване, управление и продажба на участия в български и чуждестранни дружества;
- Финансиране на дружества, в които дружеството участва;
- Банкови услуги, финанси, застраховане и пенсионно осигуряване;
- Секюритизация на недвижими имоти и вземания;
- Добив на нефт и газ;
- Изграждане на мощности в областта на нефтопреработвателната промишленост, производството на биогорива и производство на изделия от каучук;
- Производство и търговия с петролни и химически продукти;
- Производство на растителни масла, изкупуване, преработка и търговия със зърнени храни;
- Авиационен транспорт и наземни дейности по обслужване и ремонт на самолети и самолетни двигатели;
- Речен и морски транспорт и пристанищна инфраструктура;
- Търговско представителство и посредничество;
- Комисионна, спедиционна и складова дейност.

1. Информация в стойностно и количествено изражение на основните категории стоки, продукти и/ или предоставени услуги с посочване на техния дял в приходите от продажби на емитента като цяло и промените настъпили през отчетната финансова година

Поради специфичния характер на дейността на емитента – холдингова дейност, основните приходи на дружеството са както приходите от оперативна дейност, така и финансова, формирани от положителни разлики от операции с финансови инструменти, приходи от лихви и дивиденди. Оперативните приходи се формират от отдаване под наем на самолети, услуги и продажба на нетекущи активи.

Процентни съотношения на приходите от оперативна дейност

	2011	2010
	Изменение спрямо предходния период	Изменение спрямо предходния период
Общо приходи от продажби в хил. лв.	23 873	9 362
Изменение на приходи от продажби на стоки в %	(97.16%)	2 414.29%
Изменение на приходи от предоставяне на услуги в %	13.41%	(62.25%)
Изменение на доходи от наеми в %	(11.31%)	5.46%
Изменение на други приходи от оперативна дейност в %	(97.54%)	(29.79%)
Изменение на приходи от продажба на нетекущи активи в %	361.22%	68.40%
Изменение на приходи от преоценка на инвестиционни имоти в %	100.00%	-

2. Информация относно приходите, разпределени по отделните категории дейности, вътрешни и външни пазари, както и информация за предоставянето на услуги с отразена степен на зависимост по отношение на всеки отделен клиент, като в случай, че относителния дял на някой от тях надхвърля 10 на сто от разходите или приходите от продажби, се предоставя информация за всяко лице поотделно, за неговия дял в продажбите или покупките и връзките му с емитента

2.1. Финансови показатели

Дружеството приключи 2011 г. с общо приходи от дейността в размер на 141 051 хил. лв. Отчетен е незначителен спад на приходите в размер на 0.35% спрямо съпоставимите за 2010 г. 141 549 хил. лв.

Разходите за дейността за годината възлизат на 46 261 хил. лв. или с 1 359 хил. лв. по-малко в сравнение с базисния период, което представлява намаление с 2.85%.

Финансовият резултат за отчетната 2011 г. е печалба преди данъци в размер на 94 790 хил. лв., а след облагане с данък 93 127 хил. лв. Постигнат е положителен ръст от 2 241 хил. лв. /2.47% увеличение/ на нетния финансов резултат спрямо същия за 2010 г.

За отчетната 2011 г. Дружеството има следните финансови показатели:

ОСНОВНИ ФИНАНСОВИ ПОКАЗАТЕЛИ	2011	2010	2009	2011	2010
	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.	Изменение спрямо предходния период в %	
Приходи от основна дейност	94 645	99 826	82 162	(5.2%)	21.5%
Разходи за дейността	11 771	12 125	6 868	(2.9%)	76.5%
Печалба преди лихви, данъци и амортизации (ЕВИТДА)	84 669	86 678	80 833	(2.3%)	7.2%
ЕВИТДА/ приходи от дейността	0.89	0.87	0.98	3.0%	(11.7%)
Печалба преди лихви и данъци (ЕВИТ)	83 743	85 770	79 901	(2.4%)	7.3%
ЕВИТ/ Приходи от дейността	0.88	0.86	0.97	3.0%	(11.6%)
Печалба преди данъци	94 790	94 468	95 407	0.3%	(1.0%)
Чиста печалба	93 127	90 886	90 508	2.5%	0.4%
Паричен поток (нетна печалба +амортизация)	94 053	91 794	91 440	2.5%	0.4%
Нетекущи активи	894 167	891 139	633 588	0.3%	40.6%
Нетекущи пасиви	91 515	219 257	82 937	(58.3%)	164.4%
Текущи активи	512 862	399 885	524 246	28.3%	(23.7%)
Текущи пасиви	293 711	143 105	237 188	105.2%	(39.7%)
Оборотен капитал	219 151	256 780	287 058	(14.7%)	(10.5%)
Собствен капитал	1 021 803	928 662	837 709	10.0%	10.9%
Постоянен капитал	1 113 318	1 147 919	920 646	(3.0%)	24.7%
Коефициент на финансова задлъжнялост	0.09	0.24	0.10	(62.1%)	138.5%
Коефициент на платежоспособност	11.17	4.24	10.10	163.6%	(58.1%)
Коефициент на ликвидност	1.75	2.79	2.21	(37.5%)	26.4%
Незабавна ликвидност	0.36	0.71	0.52	(49.3%)	37.5%
Финансово равновесие	219 151	256 780	287 058	(14.7%)	(10.5%)
ROE	0.39	0.38	0.38	2.5%	0.4%
ROA	0.07	0.07	0.08	(6.0%)	(9.9%)
Парични средства	106 114	101 883	122 775	4.2%	(17.0%)

Структура на приходите и разходите

Структурата на приходите от дейността за 2011 г. в размер на 141 051 хил. лв. включва:

- приходите от положителни разлики от операции с финансови инструменти – 18.53%.
- приходи от продажба на нетекущи активи – 4.98%.
- приходите от лихви, курсови разлики и други(нето) – 32.90%.
- приходи от наеми, услуги и инвестиционни имоти – 18.58%.
- приходи от дивиденди – 25.01%.

Обща структура на приходите /изменения спрямо сравнителния период/

	2011 '000 лв.	2010 '000 лв.	Увеличение/ (намаление)
Положителни разлики от операции с финансови инструменти	26 139	89 928	(70.93%)
Приходи от лихви	43 821	40 647	7.81%
Положителни разлики от промяна на валутни курсове	1 713	874	96.00%
Други финансови приходи	872	202	331.68%
Приходи от оперативна дейност	33 235	9 362	255.00%
Приходи от дивиденди	35 271	536	6 480.41%

Обща структура на разходите /изменения спрямо сравнителния период

	2011 '000 лв.	2010 '000 лв.	Увеличение/ (намаление)
Отрицателни разлики от продажба на финансови инструменти	(74)	(59)	25.42%
	(74)	(59)	25.42%

Разходи за лихви, свързани с:

- банкови заеми	(1 764)	(833)	111.76%
- финансови лизинг	(155)	(543)	(71.45%)
- лихви, свързани с привилегирани акции	(8 709)	(9 237)	(5.72%)
- лихви свързани с провизии за пенсии	(3)	(2)	50.00%
- получени заеми	(22 143)	(21 944)	0.91%
	(32 774)	(32 559)	0.66%



	2011 ‘000 лв.	2010 ‘000 лв.	Увеличение/ (намаление)
Други финансови разходи			
Банкови такси и комисионни	(82)	(63)	30.16%
Разходи за глоби и неустойки	(26)	-	-
Други финансови разходи	-	(1 405)	(100%)
	(108)	(1 468)	(92.64%)
	2011 ‘000 лв.	2010 ‘000 лв.	Увеличение/ (намаление)
Отчетна стойност на продадените стоки	(7)	(344)	(97.97%)
Разходи за материали	(75)	(83)	(9.64%)
Разходи за външни услуги	(5 350)	(3 802)	40.72%
Разходи за амортизация	(926)	(908)	1.98%
Разходи за персонала	(896)	(1 122)	(20.14%)
Разходи по отписани вземания	(182)	(2 740)	(93.36%)
Загуба от преоценка на инвестиционни имоти	-	(1 128)	(100%)
Други разходи	(307)	(559)	(45.08%)
	(7 743)	(10 686)	(27.54%)

Дружеството отчита разходи за оперативна дейност през 2011 г. в размер 44 653 хил. лв., или намаление с 3.25% спрямо разходите от миналата година.

3 Важни събития, които са настъпили след датата, към която е изготвен годишният финансов отчет

На 29.02.2011 г. Дружеството е представило тримесечен консолидиран отчет за Четвърто тримесечие на 2011 г.

На 30.01.2012 г. Дружеството е представило тримесечен отчет за Четвърто тримесечие на 2011 г.

На 05.01.2012 г. Дружеството уведоми, че на 30.12.2011 г. „Химимпорт“ АД придоби 1 252 570 акции или 62.6% от капитала на „Пловдивска стокова борса“ АД. По този начин дружеството вече притежава пряко 1 340 000 акции или 67%, а заедно със свързаното лице „Централна кооперативна банка“ АД, което притежава 160 000 акции, „Химимпорт“ АД контролира 75%. Придобиването се извършва въз основа на разрешение по чл. 24 от Закона за стоковите борси и тържищата, издадено от Държавната комисия по стокови борси и тържища (Протокол № 03/ 2011 г.).

4 Важни научни изследвания и разработки

За 2011 г. Дружеството не е поръчвало и не е извършвало важни научни изследвания и разработки.

5 Информация за сключени големи сделки и такива от съществено значение за дейността на емитента

Химимпорт АД няма сключени големи сделки за периода по смисъла на чл. 114, ал.1 от ЗППЦК.

6 Информация относно сделките, сключени между емитента и свързани лица, през 2011 г., предложения за сключване на такива сделки, както и сделки извън обичайната му дейност, по които емитентът е страна с посочване на стойността на сделките, характера на свързаността и всяка информация, необходима за оценка на въздействието върху финансовото състояние на емитента

Свързаните лица на Дружеството включват дружеството-майка, неговите дъщерни дружества, ключов управленски персонал на Дружеството и други свързани лица, описани по-долу.

Сделки със собствениците

	2011 ‘000 лв.	2010 ‘000 лв.
<i>- продажба на услуги, приходи от наеми и приходи от лихви</i>		
Химимпорт Инвест АД – собственик	14 133	6 224
	14 133	6 224

Заеми	2011 ‘000 лв.	2010 ‘000 лв.
Предоставени заеми	23 041	54 484

Сделки с дъщерни и асоциирани предприятия

	2011 ‘000 лв.	2010 ‘000 лв.
Продажби		
<i>- продажба на стоки</i>		
ЦКБ АД	102	274
Булхимтрейд ООД	10	22
ПОАД ЦКБ Сила АД	-	4
	112	300

<i>- приходи от продажба на нетекущи активи</i>		
ЦКБ АД	-	669
ПОАД ЦКБ Сила АД	-	333
ЦКБ Асетс мениджмънт ЕАД	-	38
Омега финанс ООД	-	36
Параходство БРП АД	-	12
Зърнени Храни България АД	-	-
Булхимтрейд ООД	-	-
	-	1 088



	2011 ‘000 лв.	2010 ‘000 лв.
<i>- продажба на услуги, приходи от наеми и приходи от лихви</i>		
ЦКБ Груп ЕАД	4 033	2 866
Българска Корабна Компания ЕАД	2 218	2 558
ЦКБ АД	2 217	3 850
Хемус Ер АД	2 040	2 389
Бългериан Еървейз Груп ЕАД	1 547	1 071
Омега Финанс ООД	1 229	754
Транс Интеркар ЕООД	835	816
Енергопроект АД	553	420
Порт Балчик АД	119	119
Зърнени Храни България АД	87	10
Конор ООД	86	608
Химимпорт Груп ЕАД	73	420
Химснаб АД	-	390
Булхимекс ООД	-	313
ЗАД Армеец	-	187
Други	153	319
	15 190	17 090
Покупки	2011	2010
	‘000 лв.	‘000 лв.
<i>- покупки на услуги, стоки и лихви (дъщерни)</i>		
Химимпорт Холандия Б.В.	13 158	16 297
Омега Финанс ООД	1 335	96
ЗАД Армеец	838	292
ЦКБ АД	737	556
Транс Интеркар ЕООД	446	442
ХГХ Консулт ООД	297	327
ПДНГ АД	296	266
Пристанище Леспорт АД	269	269
ЗЕАД ЦКБ Живот	247	194
Българска Петролна Рафинерия ЕООД	113	84
Пловдивска Стокова Борса АД	96	-
Прайм Лега Консулт ООД	81	90
ЗОК ЦКБ	47	47
Други	123	651
	18 083	19 611
Заеми	2011	2010
	‘000 лв.	‘000 лв.
Предоставени заеми	20 556	56 568
Получени заеми	141 903	31 447

Ключовият управленски персонал на Дружеството включва членовете на управителния съвет и надзорния съвет. Възнагражденията на ключовия управленски персонал се състоят от текущи заплати и възнаграждения, както следва:

	2011 ‘000 лв.	2010 ‘000 лв.
Краткосрочни възнаграждения:		
Заплати, включително бонуси	2 193	568
Разходи за социални осигуровки	28	28
Служебни автомобили	8	11
Общо възнаграждения	2 229	607

7 Информация за събития и показатели с необичаен за емитента характер, имащи съществено влияние върху дейността му, и реализираните от него приходи и извършени разходи; оценка на влиянието им върху резултатите през текущата година.

През 2011 г. няма събития с необичаен за емитента характер, имащи съществено влияние върху дейността на емитента.

8 Информация за сделки, водени извънбалансово

Дружеството е предоставило гаранции по чл. 240 от Търговския закон като член на ръководните и надзорни органи на Параходство Българско Речно Плаване АД, Инвестиционна Компания Галата АД, Проучване Добив на Нефт и Газ АД, България ЕР АД, Хемус Ер ЕАД в общ размер на 27 хил. лв.

Дружеството е съдлъжник по следните договори:

- договор за кредитна линия с погасителен план, сключен между Банка ДСК ЕАД и Зърнени Храни България АД на обща стойност 10 000 хил. лв. с краен срок 25.03.2012 г. с опция за продължаване до 25.01.2013 г.
- договор за кредит от 05.12.2011 г. с погасителен план, сключен между Алфа Банк ЕАД и Слънчеви лъчи Провадия АД с обща стойност на задължението 10 050 хил. евро. (19 656 хил. лв.) с краен срок 31.12.2015 г.
- договор от 25.11.2011 г., сключен между Българска Банка за Развитие и Зърнени Храни България АД на обща стойност на задължението 30 000 хил.лв. с краен срок 31.07.2012 г.(към 31.12.11 не е усвоена сумата).
- договор 100-342/10.08.2006, сключен между Юробанк И Еф Джи България АД и Зърнени Храни България АД на обща стойност на задължението 2 493 хил.лв. с краен срок 31.08.2012 г.
- рамков револвиращ кредит 26/28.08.2007 и договор за овърдрафт от 28.08.2007, сключен между УниКредит Булбанк АД и Зърнени Храни България АД с настояща стойност на задължението 18 200 хил. лева., с краен срок 20.09.2013 г.

- договор за кредит, сключен между Банка ДСК ЕАД и Българска Корабна Компания ЕАД на стойност 11 000 хил. евро (21 514 хил. лв.) с падеж 25.04.2016 г.
- договор за кредит, сключен между Корпоративна Търговска Банка АД и Българскиан Еървейз Груп ЕАД на стойност 20 000 хил. евро с падеж 25.07.2017г.

Дружеството е страна по договори за поръчителство с Ландесбанк Баден –Вюртенберг към договор за заем 068/31245208 от 29.08.2008 г.и договор 068/32044406, сключени със Зърнени храни България АД с падеж съответно 28.08.2017 г. и 30.05.2015 г., с договорен лимит 6 050 хил. евро (11 833 хил. лв.).

Дружеството има издадени банкови гаранции по договор от 02.10.2006 г. с Банка ДСК ЕАД, с обезпечение ипотека върху сграда Дом на геолога в к.к. Св. Св. Константин и Елена, собственост на Парк Билд ЕООД:

- Банкова гаранция в полза на Иморент България в размер на 114 хил. евро (223 хил. лв.)
- Банкова гаранция от името на ПДНГ АД в полза на НАП на стойност 299 хил. лв.
- Банкова гаранция в полза на Министерство на икономиката, енергетиката и туризма в размер до 113 хил. лв.

Дружеството е страна по издадени банкови гаранции от Уникредит Булбанк АД на обща стойност 427 хил. лв. Банковите гаранции са със срок на валидност 30.11.2030 г.

Договор за множество банкови гаранции съгласно договор от 05.11.2010 г. с обезпечение - ипотека върху сграда Дом на геолога в к.к. Св. Св. Константин и Елена, собственост на Парк Билд ЕООД със срок на лимита до 05.11.2015 г. По договора няма издадени банкови гаранции.

Паричен депозит в размер на 60 000 хил. лв. е предоставен като обезпечение по кредит, предоставен на Омега Финанс ООД.



9 Информация за дялови участия на емитента, за основните му инвестиции в страната и в чужбина (в ценни книжа, финансови инструменти, нематериални активи и недвижими имоти), както и инвестициите в дялови ценни книжа извън неговата икономическа група и източниците /начините на финансиране.

• **Инвестиции в дъщерни дружества**

Дружеството има следните инвестиции в дъщерни дружества:

Име на дъщерното предприятие	Страна на учредяване	Основна дейност	2011 '000 лв.	участие %	2010 '000 лв.	участие %	2009 '000 лв.	участие %
Бългериан Еървейз Груп ЕАД	България	Въздушен транспорт	215 487	100.00%	182 316	100.00%	25 039	100.00%
ЦКБ Груп ЕАД	България	Финансов сектор	191 770	100.00%	160 270	100.00%	160 270	100.00%
Химимпорт Груп ЕАД	България	Производство и търговия	117 754	100.00%	117 282	100.00%	998	100.00%
Еърпорт сървисиз – България ЕАД	България	Въздушен транспорт	27 626	100.00%	27 626	100.00%	27 626	100.00%
Спортен Комплекс Варна АД	България	Недвижими имоти	22 474	65.00%	22 474	65.00%	22 474	65.00%
Централна Кооперативна Банка АД	България	Финансов сектор	33 707	9.90%	20 477	2.88%	20 477	2.88%
Пристанище Леспорт АД	България	Морски и речен транспорт	16 380	99.00%	16 380	99.00%	16 380	99.00%
ЗАД Армеец	България	Финансов сектор	9 492	4.30%	9 492	4.30%	9 492	4.30%
Булхимекс ЕООД	Германия	Производство и търговия	2 500	100.00%	2 500	100.00%	2 500	100.00%
Енергопроект АД	България	Инженерен сектор	2 166	83.20%	2 166	83.20%	1 722	83.20%
Транс Интеркар ЕООД	България	Транспорт	2 095	100.00%	2 095	100.00%	2 095	100.00%
Българска Корабна Компания ЕАД	България	Морски и речен транспорт	2 000	100.00%	2 000	100.00%	2 000	100.00%
Пловдивска стокова борса АД	България	Производство и търговия	1 878	67.00%	-	-	-	-
Химимпорт Холандия Б.В.	Холандия	Финансов сектор	1 294	100.00%	1 294	100.00%	1 294	100.00%
Проучване и добив на нефт и газ АД	България	Производство и търговия	956	3.65%	956	3.65%	956	3.65%
ХГХ Консулт ООД	България	Услуги	111	59.34%	111	59.34%	111	59.34%
Анитас 2003 ЕООД	България	Производство и търговия	5	100.00%	5	100.00%	5	100.00%
Прайм Лега Консулт ООД	България	Услуги	4	70.00%	4	70.00%	4	70.00%
Химснаб АД	България	Производство и търговия	-	-	1 384	93.33%	1 011	93.33%
Бранд Ню Айдиъс ЕООД	България	Услуги	-	-	-	-	5	100.00%
			647 699		568 832		294 459	

На 06.01.2012 г. наименованието на Българскиан Авиейшгън груп ЕАД е променено на Българскиан Еъруейз Груп ЕАД. На 29.02.2012 г. наименованието на Молет ЕАД е променено на Еърпорт Сървисиз – България ЕАД и е извършено вливане на дъщерното дружество Еърпорт сървисиз ЕООД в едноличния си собственик Молет ЕАД.

През 2011 г. и 2010 г. увеличението на инвестициите в дружествата Българскиан Еъруейз Груп ЕАД в размер на 33 171 хил. лв. (2010 г.: 157 277 хил. лв.) и Химимпорт Груп ЕАД в размер на 472 хил. лв. (2010 г.: 116 284 хил. лв.) представляват суми, предоставени на дъщерните дружества по договори за заем, които нямат срок за погасяване и могат да бъдат погасявани по решение на дъщерните дружества.

През 2011 г. Дружеството е направило допълнителни парични вноски в капитала на ЦКБ Груп ЕАД и ЦКБ АД съответно в размер на 31 500 хил. лв. и 13 230 хил. лв. във връзка с увеличение на капитала на ЦКБ АД.

През 2011 г. Дружеството е загубило контрол върху дъщерното си дружество Химснаб АД в резултат на вливане на Химснаб АД в Химснаб България АД и продажба на част от участието. Участието на Дружеството в приемащото дружество Химснаб България АД е класифицирано като краткосрочен финансов актив, отчитан по справедлива стойност в печалбата и загубата.

През 2010 г. Химимпорт АД е увеличил инвестицията си в Енергопроект АД и Химснаб съответно с 444 хил. лв. и 373 хил. лв. чрез допълнителни вноски.

През 2011 г. и 2010 г. следните дъщерни дружества са разпределили дивиденди на Дружеството:

	2011	2010
	‘000 лв.	‘000 лв.
ЦКБ Груп ЕАД	23 601	-
Българска корабна компания ЕАД	10 156	-
Транс интеркар ЕООД	900	-
Българскиан еъруейз груп ЕАД	614	-
Бранд Ню Айдиъс ЕООД	-	536
	35 271	536



- **Инвестиции в асоциирани предприятия**

Дружеството притежава акции в капитала на следните дружества:

Име на асоциираното дружества	2011		2010		2009	
	участие	Участие	участие	Участие	участие	Участие
	'000 лв.	%	'000 лв.	%	'000 лв.	%
ПОК Съгласие АД	16 768	49.43%	16 768	49.43%	16 768	49.43%
Холдинг Нов век АД	-	-	-	-	9 697	28.20%
Други	5	20.00%	5	20.00%	5	20.00%
	16 773		16 773		26 470	

В рамките на периода на финансовата 2011 г. Дружеството не е получило дивиденди от участията си в асоциирани предприятия.

- **Дългосрочни инвестиции, държани до падеж**

	2011	2010	2009
	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.
Конвертируеми облигации на Химимпорт Инвест АД	-	19 409	19 263
	-	19 409	19 263

- **Дългосрочни финансови активи на разположение за продажба**

	2011	2010	2009
	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.
Акции и дялове	108	213	1 332
	108	213	1 332

Към 31.12.2011 г. няма заложен дългосрочни финансови активи, на разположение за продажба.

- **Краткосрочни инвестиции, държани до падеж**

	2011	2010	2009
	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.
Конвертируеми облигации на Химимпорт Инвест АД	19 566	-	-
	19 566	-	-



- **Краткосрочни финансови активи, отчитани по справедлива стойност в печалбата и загубата**

	2011	2010	2009
	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.
Акции и дялове	35 729	54 524	20 651
	35 729	54 524	20 651

Краткосрочните финансови активи са класифицирани като финансови инструменти, на разположение за продажба отчитани по справедлива стойност в печалбата и загубата. Към 31.12.2011 г. финансовите активи са представени по справедлива стойност, определена на база на пазарна стойност съгласно котировките на Българска фондова борса – София.

- **Краткосрочни финансови активи на разположение за продажба**

	2011	2010	2009
	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.
Акции и дялове	1 145	1 145	4 709
	1 145	1 145	4 709

Тези дружества не се търгуват на регулиран пазар и справедливата им стойност не може да бъде определена към 31.12.2011 г.

10 Информация за настъпилите промени в дългосрочните и краткосрочните инвестиции на Дружеството:

Информация за настъпилите промени в дългосрочните и краткосрочните инвестиции на Дружеството:

Към 31.12.2011 г. Химимпорт Инвест АД - конвертируем облигационен заем е класифициран като краткосрочни финансови активи, тъй като е с падеж 19 ноември 2012 г.

През 2011 г. Дружеството е продало акциите в капитала на Петрохим Трейд АД. Печалбата от сделката е представена на ред „Положителни разлики от операции с финансови инструменти” в Отчета за всеобхватния доход.

През 2011 г. и 2010 г. инвестицията в Татинвест банк, Татарстан е рекласифицирана като краткосрочен финансов актив, тъй като дружеството има намерение да продаде инвестицията през следващия отчетен период.

11 Информация относно сключените от емитента, от негово дъщерно дружество или дружеството-майка в качеството им на заемополучатели договори за заем.

Дългосрочни вземания от:	2011	2010	2009
	‘000 лв.	‘000 лв.	‘000 лв.
<i>- дъщерни предприятия</i>			
Българска Корабна Компания ЕАД	39 106	35 757	37 124
ЦКБ Груп ЕАД	29 838	41 146	41 362
Транс Интеркар ЕООД	9 955	9 288	-
Енергопроект АД	7 484	5 600	-
Еърпорт Сървисиз-България ЕАД	2 872	-	-
Булхимекс ООД	881	4 423	3 650
Българскиан Авиейшън Груп ЕАД	-	-	108 842
Параходство БРП АД	-	-	128
	90 136	96 214	191 106
<i>В т.ч. търговски вземания</i>	-	-	-
<i>В т.ч. за лихви</i>	13 023	17 066	18 894
Общо дългосрочни вземания от свързани лица	90 136	96 214	191 106
Краткосрочни вземания от:	2011	2010	2009
	‘000 лв.	‘000 лв.	‘000 лв.
<i>- собственици</i>			
Химимпорт Инвест АД	112 675	113 435	22 275
<i>- дъщерни предприятия</i>			
ЦКБ Груп ЕАД	23 875	-	-
Българска Корабна Компания ЕАД	10 516	888	528
Българскиан Еървейз Груп ЕАД	1 905	-	16 018
Порт Балчик АД	1 466	1 347	1 227
Химимпорт Груп ЕАД	1 073	-	115 025
Транс Интеркар ЕООД	900	-	8 690
Химцелтекс ООД	101	229	261
Рабър Трейд ООД	70	182	319
ЗАД Армеец	32	62	1 144
Пристанище Леспорт АД	30	219	3
Параходство БРП АД		175	37
Енергопроект АД		-	5 243
Бранд Ню Айдиъс ЕООД		-	1 241
Химойл Трейд ООД		-	116
Други	187	200	364
	40 155	3 302	150 216
<i>В т.ч. търговски вземания</i>	1 358	1 977	18 588
<i>В т.ч. за лихви</i>	1 250	9 603	23 928



	2011 ‘000 лв.	2010 ‘000 лв.	2009 ‘000 лв.
<i>- асоциирани предприятия</i>			
Конор ООД	9 422	1 756	1 083
ПОК Съгласие АД	649	739	739
Луфтханза Техник ООД	5	5	2 151
Холдинг Нов Век АД	-	-	9 605
	10 076	2 500	13 578
<i>В т.ч. търговски вземания</i>	-	-	1
<i>В т.ч. за лихви</i>	963	873	1 991
<i>- други свързани лица извън групата Химимпорт</i>			
Авниокомпания Хемус Ер ЕАД	1 429	380	1 509
Асенова крепост АД	-	669	14
	1 429	1 049	1 523
<i>В т.ч. търговски вземания</i>	-	-	-
<i>В т.ч. за лихви</i>	-	57	-
Общо краткосрочни вземания от свързани лица	164 335	120 286	187 592
Дългосрочни задължения към:	2011	2010	2009
	‘000 лв.	‘000 лв.	‘000 лв.
<i>- дъщерни предприятия</i>			
Химимпорт Холандия Б. В.	1 364	133 104	-
Софгеопрочване ЕООД	-	322	-
Параходство БРП	-	-	225
	1 364	133 426	225
<i>В т.ч. търговски вземания</i>	-	-	-
<i>В т.ч. за лихви</i>	113	296	-
Общо дългосрочни задължения към свързани лица	1 364	133 426	225



Краткосрочни задължения към:	2011	2010	2009
	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.
<i>- собственици</i>			
Химинвест Институт	494	727	-
<i>- дъщерни предприятия</i>			
Химимпорт Холандия Б.В.	137 138	1 416	130 742
Омега Финанс ООД	26 676	29 952	2 035
ЦКБ АД	24 340	4 107	695
ЗАД Армеец	10 762	410	131
Пристанище Леспорт АД	7 675	7 559	7 290
ЦКБ Живот ЕАД	3 834	3 586	2 392
Зърнени Храни България АД	6 792	-	-
Проучване и Добив на Нефт и Газ АД	3 651	3 263	3 022
Българска Петролна Рафинерия ЕООД	1 360	1 247	390
Спортен Комплекс Варна АД	1 015	1 867	2 742
ЗОК ЦКБ ЕАД	741	694	647
Анитас 2003 ЕООД	497	499	499
Химойл Трейд ООД	170	170	
България Ер АД	168	168	348
ХГХ Консулт ООД	127	118	65
Химснаб АД	-	691	7
Софгеопроучване ЕООД	-	-	242
Други, под 100 хил. лв.	7 486	10 744	3 717
	232 926	67 218	154 964
<i>В т.ч. търговски задължения</i>	<i>175</i>	<i>1 093</i>	<i>761</i>
<i>В т.ч. за лихви</i>	<i>12 869</i>	<i>4 375</i>	<i>5 482</i>
<i>- асоциирани предприятия</i>			
Холдинг Нов век АД	-	-	334
	-	-	334
<i>В т.ч. за лихви</i>	-	-	<i>334</i>
<i>- други свързани лица под общ контрол</i>			
Авниокомпания Хемус Ер ЕАД	-	189	212
	-	189	212
Общо краткосрочни задължения към свързани лица	232 926	67 407	155 510

12 Информация за използването на средствата от извършена нова емисия ценни книжа през отчетния период

В рамките на 2011 г. Дружеството не е увеличавало акционерния си капитал.

13 Анализ на съотношението между постигнатите финансови резултати, отразени във финансовия отчет за финансовата година и по-рано публикувани прогнози за тези резултати.

През 2010 г. Дружеството не е публикувало прогнози за финансов резултат за 2011 г. Същевременно, публично оповестените намерения на Дружеството са изпълнени и планираните цели са постигнати.

14 Анализ и оценка на политиката относно управлението на финансовите ресурси с посочване на възможностите за обслужване на задълженията, евентуалните заплахи и мерки, които емитентът е предприел или предстои да предприеме с оглед отстраняването им.

Дружеството успешно управлява финансовите си ресурси и нормално и своевременно обслужва задълженията си.

15 Оценка на възможностите за реализация на инвестиционните намерения с посочване на размера на разполагаемите средства и отразяване на възможните промени в структурата на финансиране на тази дейност.

Дружеството ще реализира инвестиционните си намерения чрез собствени и заемни средства.

16 Информация за настъпили промени през отчетния период в основните принципи за управление на емитента и на неговата икономическа група.

През отчетния период не са настъпили промени в основните принципи за управление на емитента.

17 Информация за промените в управителните и надзорните органи през отчетната финансова година.

През отчетния период няма настъпили промени в броя и лицата, участващи в Управителния и Надзорния съвет на Дружеството.

18 Информация за притежавани от членовете на управителните и на контролните органи акции на емитента

Съгласно справка от Централен депозитар, издадена към 31 декември 2011 г. членовете на Надзорния и Управителния съвет притежават следния брой акции :

Членове на Управителния съвет

	Име	Брой акции	% от капитала
1.	Александър Керезов	95 000	0.06%
2.	Иво Каменов	309 925	0.21%
3.	Марин Митев	65 301	0.04%
4.	Никола Мишев	33 464	0.02%
5.	Миролюб Иванов	55 666	0.04%

Промяна в броя на притежаваните гласове за периода
01.01.2011г. – 31.12.2011г.

В рамките на периода е настъпила следната промяна в броя на притежаваните акции от членовете на Управителния съвет: Марин Великов Митев – член на Управителния съвет и Изпълнителен Директор на Дружеството е намалил участието си в капитала с 169 706 бр. акции, представляващи 0.07% от капитала на Химимпорт АД.

Членове на Надзорния съвет

	Име	Брой обикновени акции	% от капитала
1.	Химимпорт Инвест АД	108 533 269	71.94%

* Представената информация е към 31.12.2011г.

Емитентът не е предоставял опции върху неговите ценни книжа, както и специални права на притежание от страна на членовете на Управителния съвет.

19 Информация за известните на Дружеството договорености (включително и след приключване на финансовата година), в резултат на които в бъдещ период могат да настъпят промени в притежавания относителен дял акции или облигации от настоящи акционери или облигационери.

На Дружеството не са известни договорености, в следствие, на които в бъдещ период могат да настъпят промени в относителния дял на акциите, притежавани от настоящите акционери.

20 Информация за висящи съдебни, административни или арбитражни производства, касаещи задължения или вземания на емитента в размер най-малко 10 на сто от собствения му капитал. Ако общата стойност на задълженията или вземанията на емитента по всички образувани производства надхвърля 10 на сто от собствения му капитал, се представя информация за всяко производство поотделно.

Дружеството няма висящи съдебни, административни или арбитражни дела, вземанията или задълженията, които заедно или поотделно възлизат на най-малко 10% от собствения му капитал.

21 Информация относно програмата за прилагане на международно признатите стандарти за добро корпоративно управление по чл. 100н от ЗППЦК.

Информацията по тази точка е представена в отделен документ.

22 Промени в цената на акциите на Дружеството

Съгласно информация от Българска фондова борса – София, цените на обикновените и привилегирваните акции и през предходния 12 месечен период на 2011 г. имат следното движение:



Обикновени акции

Начална цена : 2.362 лв. на 04 януари 2011 г.
Последна цена : 1.349 лв. на 30 декември 2011 г.

Привилегировани акции

Начална цена : 2.361 лв. на 04 януари 2011 г.
Последна цена : 1.808 лв. на 30 декември 2011 г.

РИСКОВЕ, ПРЕД КОИТО Е ПОСТАВЕНО ДРУЖЕСТВОТО ПРЕЗ СЛЕДВАЩАТА ФИНАНСОВА ГОДИНА

Химимпорт е холдингово дружество и влошаване на оперативните резултати, финансовото състояние и перспективите пред дейността на дъщерните му дружества може да има значителен неблагоприятен ефект върху резултатите от дейността и финансовото състояние на Емитента, включително и способността му да изплаща дивиденди

Тъй като Химимпорт развива дейността си чрез своите дъщерни дружества, неговото финансово състояние, оперативни резултати и перспективи са в пряка зависимост от състоянието, резултатите и перспективите на дъщерните му дружества, особено на Основните дружества. Борсовата цена на Акциите на Емитента отчита бизнес потенциала и активите на Групата като цяло. Способността на Химимпорт да продължава да инвестира в растежа на Групата собствени средства, както и да заплаща дивиденди на Привилегированите акционери и на акционерите в Обикновени акции, ако бъде взето решение за това от Общото събрание на Емитента, ще зависи от редица фактори, свързани с дъщерните му дружества, включително размера на печалбите и паричните потоци на дъщерните дружества, както и от нарастване на борсовата цена на акциите на дъщерните му дружества, които са публични дружества и се търгуват на БФБ София.

Настъпването на финансова криза повишава риска за инвеститорите при инвестиции в акции “Химимпорт” АД. Повишеният риск се дължи на намаляване на икономическата активност, на активите, търгувани на фондовите борси и др. обстоятелства, които са следствие от една финансова криза.

Подобно обстоятелство е „ипотечната криза”, началото на която беше в САЩ през втората половина на 2007 г. Засегнати бяха пазарите на недвижими имоти и финансовите пазари. Поради високата степен на глобализация кризата оказва негативно влияние, както в Съединените щати, така и на всички останали финансови пазари. Това доведе до сериозен спад в цените на търгуваните акции на Българска фондова борса. Трудността за предвиждане на тези събития и невъзможността на пълно застраховане налага използването на прецизен подход на анализиране на наличната информация, застраховане на притежаваните имоти, определяне на програма за действия при възникване на кризисна ситуация. По данни от икономическия преглед на Българска Народна Банка за първото тримесечие на 2009 г. за влиянието на глобалната икономическа криза върху българската икономика от края на 2007 г. до средата на

септември 2008 г. влиянието на глобалната финансова криза върху българската икономика бе ограничено.

- Първото проявление на кризата беше върху българската фондова борса, където в резултат на глобалната несигурност и намаляващата ликвидност от октомври 2007г. започна понижение на индексите и на дневните обороти. За периода от средата на октомври 2007 г. до средата на октомври 2008 г. индексът СОФИКС загуби почти 70% от стойността си.
- Нарасналите усещания за риск и по-ниската ликвидност в международен план се отразиха върху междубанковия паричен пазар, където спредовете спрямо лихвените проценти в еврозоната започнаха да нарастват от последното тримесечие на 2007г. Към октомври 2008 г. спредът между индексите ЛЕОНИА и ЕОНИА бе приблизително 250 б.т. при нива от под 20 б.т. към средата на предходната година. Сходна динамика се наблюдаваше и при лихвените проценти по кредити и депозити.
- Банките, опериращи у нас, както и банките по света изобщо, започнаха да затягат условията и стандартите си за кредитиране и да повишават лихвите по кредитите. У нас вземанията на банките от неправителствения сектор в края на второто тримесечие на 2008 г. нараснаха с 12.4% спрямо края на първите три месеца, а в края на третото – със 7.1% спрямо края на полугодieto.
- Спадът на редица международни цени на основни суровини и на горивата от втората половина на 2008г. допринесе за бързо забавяне на инфлацията у нас.

След септември 2008 г. (след фалита на „Леман Брадърс“) глобалната финансова криза се превърна в глобална икономическа криза, а спадът в икономическата активност в развитите страни по своя обхват и мащаб се определя като най-сериозния след Голямата депресия през 30-те години на XX век. Свиването на световната търговия и на производството в глобален мащаб осезаемо повлия върху българската икономика:

- Промислените продажби за износ спаднаха значително. Осигуреността с поръчки за износ в промишлеността се влошава, което показва, че в следващите периоди икономическата активност в сектора ще остане ниска. Натоварването на производствения капацитет на промишлените предприятия се понижава от около 75% през 2008 г. до под 70% в първите месеци на 2009 г.
- Нарастващата несигурност на икономическата среда се оказва най-значимото ограничение пред развитието на бизнеса във всички икономически сектори и принуждава част от компаниите да отложат инвестиционните си проекти и намеренията да наемат допълнителен трудов ресурс.
- Потребителите реагират на несигурността за бъдещите доходи, като отлагат част от покупките на предмети за дълготрайна употреба и извършването на основни ремонти на жилища и съответно повишават нормата си на спестяване.

Влиянието на глобалната финансова криза върху Българската икономика може да бъде условно разделено на главно на два периода, според скоростта на възстановяване на стопанските процеси в страната:

1. Първият период е от настъпването на кризата до първото тримесечие на 2010г. Този период бе характерен с влошаване на основните макроикономически показатели в страната. Отрицателният ръст на БВП от -3.5% през първото тримесечие на 2009 г., -4.9% през второто тримесечие и -5.4% за третото тримесечие доведе до рецесия през 2009 г. Българската икономика беше засегната от световната финансова криза с известно закъснение, основно по линия на свиващото се външно потребление и рязко намалелите финансови потоци към страната, включително и ПЧИ. Тези фактори, наред със свиването и на вътрешното потребление, доведоха до -5.8% отрицателен растеж на БВП и през четвъртото тримесечие на 2009 г. Формираният негативен тренд през 2009 година продължи и през първото тримесечие на 2010 г.

2. Вторият период обхваща второто тримесечие на 2010г. до момента на изготвяне на настоящия доклад (декември 2011г.). Този период бе характерен с подобряване на основните макроикономически показатели в страната. От второто тримесечие на 2010 година, когато БВП отбеляза положителен ръст от 0.5% до второто тримесечие на 2011г. (2,3% положителен реален темп на изменение) по данни на Българска Народна Банка регистрираме възходящ тренд на основния макроикономически показател (БВП).

Влиянието на глобалната финансова криза върху световната икономика и еврозоната

Възстановяването на световната икономика стана все по-устойчиво от края на 2010 г. въпреки преобладаващите различия в моделите на растежа по държави и региони. Същевременно глобалният инфлационен натиск също се засилва, подтикван в частност от сравнително по-високите цени на петрола и непетролните суровини. Макар че досега темпът на инфлация остава овладян в развитите икономики, през втората половина на 2010г. и през 2011г. той постепенно се засилва. На фона на нарастващата глобална инфлация през четвъртото тримесечие на 2011 г. в Република България се отчита инфлация от 1.0% спрямо предходния период, което е свързано главно с провежданата в страната стриктна монетарна политика. В динамичните и енергоемки икономики на страните с възникващи пазари равнището на инфлация се повиши съществено вследствие натиска от прегряването на икономиката, проявил се в някои държави.

Година след началото на кризата на държавния дълг в Гърция, която впоследствие се разпространи в редица държави, състоянието на публичните финанси в еврозоната като цяло се стабилизира в общи линии, въпреки че, подобно на други региони в света, остава обезпокоително. На този етап е изключително важно правителствата да изпълняват своите ангажменти за фискална консолидация, тъй като напрежението на пазарите на държавни облигации се запазва. Поради това от съществено значение е всички държави от еврозоната изцяло да прилагат плановете си за бюджетна консолидация през 2011г. Там, където приетите плановете са неподходящи, трябва спешно да се разработят и приложат допълнителни корективни мерки. През настоящата 2011г. страните следва да набележат в своите програми за стабилност конкретни политически мерки, за предпочитане основани на структурно ограничаване на разходите, както и на реформи на пенсионните системи и



здравеопазването. Това трябва да укрепи доверието в техните цели за фискална консолидация, за да гарантира бързо коригиране на прекомерния дефицит, връщане в средносрочен хоризонт към балансирана бюджетна позиция или бюджетен излишък и намаляване в достатъчна степен на коефициента на държавния дълг.

Въпреки че дейността на Групата е значително диверсифицирана по сектори (банково дело, застраховане, авиационен, речен и морски транспорт, производство на химически продукти, растителни масла, преработка и търговия със зърнени храни, недвижими имоти и др.), неблагоприятно развитие в един или повече от ключовите икономически сектори, в които оперират дружествата от Групата, би могло да има съществен неблагоприятен ефект върху дейността на Групата, оперативните ѝ резултати и финансово състояние. Бизнесът на Групата като цяло и отделните негови обособени сфери са подложени на разнообразни рискове, включително влошаване на финансово икономическите условия в страната, региона и света (например намаляване на броя пътници и товари, превозвани от транспортните дружества от Групата, намаляване на цените на основни суровини като нефт, зърно и други, неблагоприятни промени в кредитната политика на банките, свиване на платежоспособното търсене, проблеми в туристическия бранш), транспортни и производствени аварии и инциденти, неблагоприятни промени в законодателството и регулативната среда, екологични проблеми, природни бедствия като суша, наводнения, земетресения, неочаквани геоложки условия, трудови спорове.

Ако Групата не успее да осъществи или интегрира успешно бъдещи придобивания, както и да осъществи реорганизации, резултатите от дейността на Групата и финансовото ѝ състояние могат да пострадат

До този момент Групата е развивала операциите си в България най-вече чрез придобивания на дружества и активи и Групата на Химимпорт очаква тези придобивания да продължат и занапред. Групата възнамерява да осъществява стратегия на идентифициране и придобиване на бизнеси, дружества и активи с оглед експанзия на дейността си. Няма сигурност обаче, че Групата ще успее и за в бъдеще да идентифицира подходящи обекти на придобиване и инвестиционни възможности или че придобитите в бъдеще компании и активи ще бъдат рентабилни, както дейностите досега. В допълнение, придобиванията и инвестициите са обект на редица рискове, включително възможни неблагоприятни ефекти върху резултатите от дейността на Групата, непредвидени събития, както и задължения и проблеми при интегриране на дейностите.

Групата на Химимпорт е в процес на извършване, както и предстои извършването на редица реорганизации, включително реструктуриране на авиационния бизнес. Групата очаква тези реорганизации да доведат до икономии на средства и по-ефективно управление на бизнесите. Няма сигурност, че Групата на Химимпорт ще успее своевременно и пълно да извърши планираните реорганизации, както и че те ще генерират очакваните ползи, включително икономията на разходи.

Бързият растеж на Групата на Химимпорт и реструктуриранятията в Групата могат да бъдат предизвикателство за нейните системи за операционен, административен и финансов контрол

Очаква се темпът на растеж и разширяването на дейността на Групата на Химимпорт, както и реструктуриранятията в Групата, да продължат и съответно да нараства и необходимостта от осигуряване на по-големи управленски и оперативни ресурси. Групата



на Химимпорт полага усилия да оптимизира оперативната си структура, контролните и финансовите си системи, както и да привлича и обучава квалифициран персонал. Мениджмънтът на Групата на Химимпорт вярва, че разполага с необходимите ресурси за продължаващото разширение на дейността си. Като се има предвид стратегията за експанзивен растеж на Групата, обаче, няма сигурност, че системите за оперативен и финансов контрол на Групата на Химимпорт ще могат да продължат да функционират по начин, подходящ да поддържа и управлява ефективно бъдещия му растеж.

Групата на Химимпорт може да избере неподходяща пазарна стратегия

Бъдещите печалби и икономическата стойност на Групата на Химимпорт зависят от стратегията, избрана от управленския екип на Емитента и дъщерните му дружества. Изборът на неподходяща пазарна стратегия може да доведе до загуби или пропуснати ползи. Групата на Химимпорт се стреми да управлява стратегическия риск чрез непрекъснато наблюдение на изпълнението на своята стратегия и резултати, за да реагира възможно най-бързо, ако са необходими промени в стратегията. Неподходящите или забавени промени в стратегията на Групата биха могли да имат значителен неблагоприятен ефект върху нейната дейност, оперативните ѝ резултати и финансово състояние.

Повечето дейности на Групата се осъществяват в силно конкурентна среда

С приемането си в ЕС от 1 януари 2007 г. България стана значително по-атрактивна за чуждестранни инвестиции и се улесни значително извършването на дейност в страната на чуждестранни и най-вече на европейски компании. Това се отнася особено за стратегическия за Групата сектор на финансовите услуги, поради възможността на кредитни, застрахователни и други финансови институции, лицензирани в други държави членки на ЕС, да извършват директно дейност в България при условията на свободно предоставяне на услуги.

Силната конкуренция е особено характерна за пазара на финансови услуги, в който оперират някои от Основните дружества. След приватизацията на държавното участие в българските банки и застрахователни дружества, в тези сектори последваха значителни реструктурирания. Чужди стратегически инвеститори придобиха дялове в повечето от големите български банки и застрахователни дружества, преследвайки агресивни стратегии на растеж и въвеждане на модерни системи, технологии и практики. Някои български банки попаднаха в по-широки международни консолидационни процеси и така значително се засили тяхната позиция на вътрешния пазар. Определени банки, собственост на чуждестранни финансови конгломерати, може да продължават да имат преимуществен достъп до свеж финансов ресурс на конкурентна цена, дори в условията на разразилата се финансова криза. Засилената конкуренция във финансовия сектор може да доведе до отлив на клиенти на ЦКБ и Армеец и намаляване на пазарния им дял. Тези и други фактори могат да засегнат неблагоприятно финансовото състояние и резултати на финансовите институции в Групата.

Масово навлизане на авиокомпаниите от т.нар. “бюджетен клас” (low cost) на българския авиационен пазар може да доведе до намаляване на приходите на авиокомпанията от Групата България Ер. Влязлото в сила споразумение “Отворено небе”, при което всички авиокомпаниите, отговарящи на европейските норми за сигурност на полетите, имат равен



достъп до българския авиационен пазар може да доведе до намаляване на приходите на авиационният превозвач в Групата.

Нарастващата конкуренция може да засегне неблагоприятно и други бизнеси на Групата: производството и търговията с торове и химикали.

В резюме, цялостният бизнес на Групата среща силна конкуренция както от страна на големи мултинационални компании, така и на по-големи и по-малки местни дружества. Много от международните конкуренти на Групата са по-големи и имат значително по-големи финансови, технически и маркетингови ресурси от тези на Групата. Факторите, които определят дали потребителите ще изберат продуктите и услугите на Групата включват цена, качество на продукта и на обслужването, репутация и връзки с клиентите. Химимпорт очаква нарастване на конкуренцията в секторите и на пазарите, на които оперират дъщерните му дружества и няма гаранция, че Групата ще поддържа своята силна конкурентна позиция в бъдеще.

Форсмажорни събития като неблагоприятни климатични промени, аварии и терористични актове могат съществено да засегнат бизнеса на Групата

Резки климатични промени и природни бедствия могат да окажат негативно влияние върху добива на зърнени култури, което да засегне неблагоприятно зърнения бизнес на Групата, вкл. товарооборота на Параходство БРП, както и да затруднят погасяване на отпуснатите от ЦКБ кредити на селскостопанските производители. Влошаване на добивите от селскостопанска дейност, свързани с неблагоприятни климатични процеси, вредители или по други причини може да доведе до просрочия на вземанията, свързани с продажбите на торове с отложено плащане и като резултат намаляване на приходите на Групата от производство и търговия с химически продукти. Настъпването на значителни по мащаб застрахователни събития могат да доведат до затруднения за Армеец при изплащане на обезщетения, независимо от презастрахователната стратегия на дружеството. Извършване на терористични актове по обекти на авиационния, речния и морския транспорт в региона може да доведат до намаляване на пътничкопотока и трафика и до загуби за дружествата от транспортния отрасъл на Групата: България Ер, както и Параходство БРП. Дейността на последното може да бъде неблагоприятно засегната и от промяна в плаваемостта на река Дунав. И двете крайности – критично ниско и критично високо ниво на реката са изключително проблематични за корабоплаването, тъй като в резултат на затруднената или изцяло прекратена навигация се увеличават разходите на дружеството, а приходите намаляват.

Правата на Групата върху определени обекти с национално значение могат да бъдат прекратени при неизпълнение на задълженията по съответните концесионни договори

Българската държава е предоставила на дъщерното на Групата на Химимпорт дружество “Проучване и добив на нефт и газ” АД концесии за добив на суров нефт от над 10 находища. Групата е страна и по договор за концесия на “Пристанищен терминал Леспорт”, като част от “Пристанище за обществен транспорт с национално значение Варна”, както и притежава дялово участие от 40% в консорциума “Фрапорт Туин Стар Еърпорт Мениджмънт”, спечелил концесията на летищата във Варна и Бургас. Притежаваните от Групата концесии са за различен срок (между 7 и 35 години), но при неизпълнение на задълженията по съответните договори (напр. при преустановяване за определен срок на експлоатацията на обектите, при съществено неизпълнение на

инвестиционната програма от концесионера, недостигане на определени договорени параметри, въз основа на съдебно решение и др.) българската държава може предсрочно да прекрати концесиите. Не е изключено и последващо съдебно оспорване от трети лица на концесионни договори като незаконосъобразни. Загубата на концесионни права от Групата може да окаже съществен негативен ефект на нейната дейност.

Спазването на законодателството по опазване на околната среда изисква постоянни разходи и ангажименти от страна на Групата, като неспазване на нормативните задължения може да доведе до значителни наказания и спиране на осъществяването на дейности

Екологичното законодателство на Република България изисква от дружествата да предприемат редица мерки относно предотвратяване, контрол и намаляване на различните видове замърсяване на околната среда. Политиката на Групата е да спазва стриктно всички нормативни задължения и ограничения, свързани с опазване на околната среда, което е свързано с постоянни разходи, включително по планиране, мониторинг и отчетност, привеждане и поддържане на съоръженията в съответствие с изискуемите стандарти и норми, рекултивация на терени и т.н. Независимо от предприетите действия, ако Групата бъде призната за отговорна за причиняване на екологични щети, тя ще следва да заплати обезщетения и глоби в значителен размер, някои нейни дейности могат да бъдат преустановени, което може съществено да засегне финансовото ѝ състояние и оперативни резултати.

Групата може да не успее да финансира планираните си капиталови разходи и инвестиции

Бизнесите на Групата изискват съществени капиталови разходи, включително производствени, експлоатационни, маркетингови, по опазване на околната среда и др. Групата на Химимпорт очаква значителна част от тези разходи да бъдат финансирани от собствени средства на Групата. При неблагоприятна икономическа конюнктура и настъпване на други неблагоприятни събития може да се наложи финансиране на тези разходи преимуществено от външни източници. Няма сигурност дали външно финансиране ще може да бъде привлечено при приемливи условия. Може да се наложи Групата на Химимпорт да редуцира планираните си капиталови разходи и инвестиции, което би засегнало неблагоприятно оперативните резултати и финансовото състояние на Групата.

Финансовите резултати на Групата зависят от цените на редица суровини (като суров петрол, нефтопродуктите, зърно, маслодайни семена, растителни масла и др.) и валутните курсове

Финансовото състояние и резултатите от дейността на Групата се влияят от пазарните цени на суровия петрол, горивата и нефтопродуктите, които са предмет на международно търсене и предлагане и различни други фактори извън контрола на Групата на Химимпорт. В последните години и особено през настоящата тези цени широко варират. Продължителен спад на цените на петролните продукти може да доведе до намаляване на приходите на дъщерното на Емитента дружество "Проучване и добив на нефт и газ". В допълнение, изместване на потребителското търсене в посока към други енергийни

източници, породено от глобална криза на пазара на нефтопродукти, би имало като последица съществен неблагоприятен ефект върху приходите на “Проучване и добив на нефт и газ” и респективно, на Групата. В същото време разходите за горива са важно разходно перо за транспортните компании на Групата.

Волатилността на международните цени на зърно, маслодайни семена, растителни масла и др. оказват влияние върху приходите и печалбата на Зърнени храни България, като могат да действат както в посока намаляване на оборота и маржовете, така и в посока увеличаване риска от операциите (в частност отчитайки и влиянието на движението на валутните курсове, най-вече долар/евро).

Дейностите на Групата са изложени на рискове, свързани с условията в България и региона

Групата извършва дейност предимно в България, която вече е член на ЕС, но досега се е квалифицирала от международните инвеститори като нововъзникващ пазар. Нововъзникващите пазари са свързани с по-високи рискове, отколкото по-развитите пазари, включително, в някои случаи, съществени правни, икономически и политически рискове (вижте по-долу раздела *Рискове, свързани с България*).

Забавяне в растежа на икономиката на България, като резултат от политически или икономически фактори (вътрешни или външни за страната), ще доведе до спад в търсенето на продуктите и услугите на Групата. В частност, развитието на негативни макроикономически процеси (спад на доходите, увеличаване на безработицата, значителен спад на цените на активи, вкл. недвижими имоти, влошаване на бизнес климата и очакванията, обща макроикономическа нестабилност и т.н.) в страната може да доведе до преки или косвени ефекти върху компании от Групата, като:

Влошаване на кредитоспособността на част от клиентите на Централна кооперативна банка и до увеличаване на дела на проблемните кредити в нейния портфейл. Също така, значителен спад в цените на недвижимите имоти може да бъде причина за обезценка на част от обезпеченията, приети от ЦКБ. Редица фактори, включително регулативни промени, могат да принудят Банката да заделя повече средства за провизии, което би довело до спад на печалбата ѝ.

Намаляване темпа на растеж на осигурителните вноски в пенсионните фондове (най-вече доброволните, но също и при задължителните),

Намаляване желанието и възможността за частни и бизнес пътувания, ограничаване на товарооборота и покупките (в т.ч. на вносни стоки) и др. биха се отразили негативно на бизнеса на транспортните компании в Групата.

Неблагоприятните политически или икономически събития в други централно- или източноевропейски страни могат да имат значително негативно влияние върху, освен другото, брутния вътрешен продукт на България, външната търговия и икономиката изобщо. Инвеститорите също така трябва да имат предвид, че нововъзникващите пазари се променят бързо и информацията, съдържаща се в този документ може бързо да остарее.

Успехът на Групата зависи от нейния т.нар. “ключов” персонал. Ако Групата не успее да привлече и задържи опитни и квалифицирани кадри, нейният бизнес може да пострада

Бизнесът на Групата е зависим в значителна степен от приноса на определен брой лица, участващи в управителните и контролни органи и висшия мениджмънт на Групата

на Химимпорт и на Основните дъщерни дружества и в най-голяма степен от изпълнителните директори на Групата на Химимпорт. Няма сигурност, че услугите на този “ключов” персонал ще бъдат и за в бъдеще на разположение на Групата. Конкуренцията в България между работодателите от финансовия и други сектори за качествен персонал е много сериозна. Успехът на Групата ще зависи, отчасти, от нейната способност да задържа и мотивира тези лица. Невъзможността на Групата да поддържа достатъчно опитен и квалифициран персонал за мениджърски, оперативни и технически позиции може да има значителен неблагоприятен ефект върху дейността на Групата на Химимпорт, оперативните резултати и финансовото му състояние. Понастоящем Групата не поддържа застраховка “ключов персонал”.

Застрахователното покритие на дейността и активите на Групата може да се окаже недостатъчно

Стремешът на Групата на Химимпорт е да поддържа адекватна и икономически ефективна защита на активите и дейностите на Групата. Няма сигурност обаче, че застрахователното покритие ще е достатъчно, за да покрие в задоволителна степен евентуалните загуби при настъпване на застрахователни събития, например производствени аварии, прекъсване на дейността, природни бедствия и екологични щети.

Групата на Химимпорт оперира в силно регулирана среда и промени в приложимото законодателство, в тълкуването или практиката по прилагане на законодателството, или несъобразяването на Групата с това законодателство могат да окажат съществен неблагоприятен ефект върху него

Въвеждането на нормативни ограничения от страна на Българската народна банка може да ограничи възможностите на Централна кооперативна банка за растеж. Неблагоприятни изменения в законодателството (например намаляването или премахването на данъчните облекчения за осигуряващите се) биха довели до отлив на средства от пенсионно осигурителната система, което ще се отрази неблагоприятно на пенсионните компании в Групата.

Промяна на политиката на държавата по отношение на предоставените концесии за добив на нефт и газ би имало негативно отражение върху дейността на дружеството “Проучване и добив на нефт и газ”.

Промяна на политиката на държавата по отношение на смесването на биогорива с горива от нефтен произход, както и свързаните с това утвърдени срокове в нормативните актове, би имало негативен ефект върху бъдещите приходи на “Зърнени храни България” АД.

Системата на Групата на Химимпорт за прилагане на законодателството може да се окаже не достатъчно ефективна

Способността на Групата на Химимпорт да отговаря на изискванията на всички приложими закони и правила до голяма степен зависи от създаването и поддържането на системи и процедури за съответствие със законите като системи за отчетност, контрол, одит и предоставяне на информация, както и от способността на Емитента да задържа квалифициран персонал по прилагане на регулативните изисквания и за управление на риска. Мениджмънтът на Групата на Химимпорт не може да гарантира на потенциалните



инвеститори, че тези системи и процедури са напълно ефективни. Групата на Химимпорт е обект на интензивен надзор от регулативните органи, включващ редовни проверки. В случай на действително или предполагаемо несъответствие с правилата, Групата на Химимпорт може да бъде обект на разследване в рамките на административни и съдебни производства, които могат да имат за резултат налагането на значителни наказания или воденето на съдебни дела със значим интерес, включително от клиенти на Групата на Химимпорт за обезщетения. Всяко от тези обстоятелства може да има значителен неблагоприятен ефект върху дейността на Групата на Химимпорт, имиджа на дружеството, резултатите от операциите и финансовото му състояние.

Общи рискове

Нововъзникващи пазари

Инвеститорите на нововъзникващите пазари, какъвто е България, трябва да съзнават, че тези пазари са обект на по-голям риск от този на по-развитите пазари, включващ в някои случаи значителни правни, икономически и политически рискове. Освен това неблагоприятното политическо или икономическо развитие в други държави би могло да има значително негативно влияние върху БВП на България, нейната външна търговия и икономика като цяло. Инвеститорите трябва да проявяват особено внимание при оценката на съществуващите рискове и трябва да вземат собствено решение дали, при наличието на тези рискове, инвестирането в Акциите е подходящо за тях. Най-общо казано, инвестирането в нововъзникващи пазари е подходящо единствено за опитни инвеститори, които напълно оценяват значението на посочените рискове. Инвеститорите трябва също да имат предвид, че условията на нововъзникващите пазари се променят бързо и следователно информацията, съдържаща се в този документ, може стане неактуална относително бързо.

Рискове, свързани с българския пазар на ценни книжа

Възможно е инвеститорите да разполагат с по-малко информация за българския пазар на ценни книжа, отколкото е налична за дружества на други пазари на ценни книжа. Има разлика в регулирането и надзора на българския пазар на ценни книжа, и в действията на инвеститорите, брокерите и другите пазарни участници, в сравнение с пазарите в Западна Европа и САЩ. Комисията за финансов надзор следи за разкриването на информация и спазването на другите регулативни стандарти на българския пазар на ценни книжа, за спазването на законите и издава наредби и указания за задълженията относно разкриване на информация, търговията с ценни книжа при наличието на вътрешна информация и други въпроси. Все пак е възможно да има по-малко публично достъпна информация за българските дружества, отколкото обикновено се предоставя на разположение на инвеститорите от публичните дружества на другите пазари на ценни книжа, което може да се отрази на цената на Акциите.

Българската фондова борса е значително по-малка и по-слабо ликвидна от пазарите на ценни книжа в някои други държави

Българската фондова борса е значително по-малка и по-слабо ликвидна от пазарите на ценни книжа в някои други страни, каквито са тези в САЩ и Западна Европа.

Към декември 2011 г. акции на 401 дружества са регистрирани за търговия на БФБ, 24 от които са регистрирани за търговия на Официален пазар, 307 на Неофициален пазар, а 70 дружества са регистрирани на Пазара на дружества със специална инвестиционна цел.

Към декември 2011 г. пазарната капитализация на дружествата, търгувани на БФБ, възлиза на 3 123,456 млн. лева на Официален пазар, 7 628,952 млн. лева на Неофициален пазар и 1 683,447 млн. лв. на Пазар на дружества със специална инвестиционна цел.

Същевременно, много малък брой дружества представляват голяма част от пазарната капитализация и значителна част от търгуваните обеми на Българската фондова борса. Ниската ликвидност води и до други затруднения, като прекомерна волатилност, при пазар, който също така е уязвим от спекулативна дейност, тъй като ликвидността е обикновено толкова ниска, че цените могат да бъдат манипулирани от относително малки сделки. Следователно, няма гаранция, че акциите ще се търгуват активно, като ако това не стане, волатилността на цената може да нарасне.

Рискове, свързани с България

Политически рискове

В условията на международна финансова и икономическа криза, обичайните политически рискове имат допълнителна тежест, изразяваща се в навременната и адекватна реакция на политическите структури, законодателната и изпълнителната власти към икономическата обстановка. През есента на 2011 г. се проведеха редовните президентски и местни избори.

Сред политическите рискове са и успешното продължаване на интегрирането на България в ЕС. Приемането на страната ни в ЕС легитимира икономическите реформи, които бяха предприети в името на интеграцията на страната в Общността. В бъдеще икономическият растеж ще зависи от политическата воля за продължаване на икономическите реформи и въвеждането на най-добрите пазарни практики на ЕС, както и от отражението върху българската икономика на разразилата се през 2008 г. финансова криза. Способността на правителството да провежда политика насърчаваща икономическия растеж зависи както от степента, до която членовете на правителството могат да продължат да си сътрудничат в популяризиране на предприетите реформи, така и от ефективността и бързото прилагане на изготвени от правителството антикризисни мерки и от гладкото преминаване на властта към новото правителство след изборите. Няма сигурност, че промяна в администрацията няма да доведе до значителна и рязка промяна в политическите и икономическите условия в страната, което може да има съществен неблагоприятен ефект върху дейността на Групата на Химимпорт, оперативните резултати и финансовото му състояние.

Настоящата българска политическа система е уязвима от икономически трудности, недоволство от реформите и членството в ЕС, поради нереалистични очаквания, както и социална нестабилност и промени в политиката на правителството, организираната престъпност и корупцията, всяко от които може да има значителен неблагоприятен ефект върху дейността на Групата на Химимпорт, оперативните резултати и финансовото ѝ състояние.

Икономически рискове

От януари до ноември 2011 г. по данни на БНБ България има излишък по текущата сметка и дефицит по търговското салдо от месец март до ноември 2011г., в следствие нарастване на вноса (FOB) на страната, който към октомври и ноември 2011г. съставлява

съответно 45.5% и 50.6% от БВП. България има икономика от отворен тип и развитието ѝ зависи пряко от международните пазарни условия. В този смисъл разразилата се от средата на 2008 година световна финансова криза се отразява негативно на стопанската конюнктура в страната, най-вече по линия на намаляване на износа и спад в притока на чужди капитали, което рефлектира върху инвестиционната активност, нивото на безработица (10.4% за месец декември 2011 г.), доходите, вътрешното потребление и доведе до отрицателен реален икономически растеж. Отрицателният ръст на БВП от -3.5% през първото тримесечие на 2009 г., -4.9% през второто тримесечие и -5.4% за третото тримесечие доведе до рецесия през 2009 г. Българската икономика беше засегната от световната финансова криза с известно закъснение, основно по линия на свиващото се външно потребление и рязко намалелите финансови потоци към страната, включително и ПЧИ (през 2010 г. отчитаме отрицателно салдо по финансовата сметка). Тези фактори, наред със свиването и на вътрешното потребление, доведоха до -6.3% отрицателен растеж на БВП и през четвъртото тримесечие на 2009 г. Особено важна е скоростта, с която икономиката започва да се възстановява след възстановяването на стабилността в международен план, като за България отчитаме повишаване на положителния тренд, започнал от второто тримесечие на 2010 г. и за третото тримесечие на 2011г. брутният вътрешен продукт отчита 2.3% положителен ръст. Положителният тренд формира ръст от 0.2% на БВП за 2010 година и тенденция за очакван положителен реален ръст на БВП за 2011г. на годишна база.

В допълнение към разгледаните по-горе политически рискове по отношение справянето с кризата, следва да се отбележи, че бизнесът в България има относително ограничена история на функциониране в свободни пазарни условия. В сравнение с компаниите, функциониращи в страните с развита пазарна икономика, българските фирми в по-голяма степен се характеризират с липса на управленски опит в пазарни условия и ограничени капиталови ресурси, с които да развият своите операции, както и с ниска ефективност на труда.

България има ограничен капацитет да поддържа стабилна пазарната система, като в този смисъл от ключово значение е стабилността и предсказуемостта на валутния режим и доверието в него. През февруари 2009 г. българското правителство заяви намерения Валутния борд да се запази до влизането на България в Еврозоната. През същия месец водещи партии от опозицията също се обединиха около необходимостта Валутният борд и сегашният фиксиран курс на лева към еврото да бъдат съхранени до влизането на страната в Еврозоната. През март 2009 г., в свое обръщение към инвестиционната общност, управителят на БНБ заяви, че без значение през какво приспособяване ще премине българската икономика вследствие на глобалната финансова и икономическа криза, това приспособяване ще се осъществи в рамките на съществуващия режим на паричен съвет и при съществуващото ниво на валутния курс от 1.95583 лв. за 1 евро, като наблегна, че България няма да прави никакви експерименти и да спекулира с валутния си режим, който е крайъгълният камък на българската макроикономическа и финансова стабилност. Кредитният рейтинг на България е ВВВ дългосрочен по скалата на Standard & Poor's, като на 01.12.2009г. перспективата от отрицателна бе повишена на стабилна. Рейтинговата агенция Moody's повиши на 22.07.2011г. кредитният рейтинг на Република България от Ваа3 на Ваа2 за дългосрочните банкови депозити, като перспективата е стабилна.

Съгласно Средносрочната фискална рамка за периода 2010-2013 г., одобрена от българското правителство в края на месец август 2009 г., основната цел на фискалната политика ще бъде поддържането на балансиран бюджет чрез осъществяване на необходимите структурни реформи и повишаване ефективността на държавата.

Дейността на Групата на Химимпорт, резултатите от дейността и финансовото му състояние в значителна степен зависят от състоянието на българската икономика, което на свой ред се отразява на растежа на кредитите, лихвените разходи и способността на клиентите да изпълняват задълженията си навреме. Всяка негативна промяна в един или повече макроикономически фактори, като лихвените нива, които се влияят от лихвените нива в Еврозоната по силата на правилата на действащия в България валутен борд, инфлацията, нивата на заплатите, безработицата, чуждестранните инвестиции и международната търговия, могат да имат съществен неблагоприятен ефект върху дейността на емитента, оперативните му резултати и финансово състояние.

Данъчно облагане

Данъците, плащани от българските търговски субекти, включват данъци при източника, местни (общински) данъци и такси, данък върху корпоративната печалба, данък добавена стойност, акцизи, износни и вносни мита и имотни данъци. През последните години, в условията на международен и вътрешен икономически растеж, няколко правителства предприеха мерки към оптимизиране и намаляване на данъчната тежест както върху стопанските субекти, така и върху гражданите. В условията на икономическа криза възможностите за допълнително намаляване на данъчната тежест са силно ограничени, като е възможно и обръщане на процеса (чрез увеличаване на данъчната тежест или чрез намаляване обема предоставяни от държавата услуги, инвестиции и др.).

Присъединяването на България към Европейския съюз доведе до увеличена конкуренция и допълнителни и по-утежнени регулации

След присъединяването на България на 1 януари 2007 г. в Европейския съюз за емитента е налице конкурентен натиск от страна компаниите, развиващи сходна с тази на холдинга дейност на единния пазар. Приемането на страната в Европейския съюз доведе до нарастване на конкуренцията за емитента, тъй като при премахването и намаляването на бариерите нови конкуренти от други страни членки навлязоха на българския пазар. Това води до намаляване на приходите и печалбата на Групата. От друга страна, хармонизирането на българското законодателство с правните актове на Европейския съюз за конкуренцията е наложително, като всяка промяна в законодателството доведе до необходимостта Емитента да се съобразява с допълнителни и по-обременителни правила.

Рискове, свързани с финансовите инструменти

Категории финансови

Балансовите стойности на финансовите активи и пасиви на Дружеството могат да бъдат представени в следните категории:

Финансови активи	2011	2010	2009
	‘000 лв.	‘000 лв.	‘000 лв.
Финансови активи на разположение за продажба:			
Ценни книжа	108	213	1 332
Инвестиции, държани до падеж:			
Облигации	-	19 409	19 263
Финансови активи, държани за търгуване (отчитани по справедлива стойност в печалбата или загубата):			
Краткосрочни финансови активи	56 440	55 669	25 360
Кредити и вземания:			
Предоставени заеми	204 911	193 749	181 349
Вземания от свързани лица	254 471	216 500	378 698
Търговски и други вземания	72 683	88 009	78 860
Пари и парични еквиваленти	106 114	101 883	122 775
	694 727	675 432	807 637
Финансови пасиви	2011	2010	2009
	‘000 лв.	‘000 лв.	‘000 лв.
Финансови пасиви, отчитани по амортизирана стойност:			
Нетекучи пасиви:			
- задължения за дивиденди	56 245	65 285	74 101
- заеми	29 075	148 198	5 699
- задължения по финансов лизинг	45	-	491
- други задължения	-	-	-
Текущи пасиви:			
- задължения за дивиденди	16 770	16 773	8 432
- заеми	255 852	107 233	201 150
- задължения по финансов лизинг	16	921	1 650
- търговски и други задължения	19 376	17 486	22 811
	377 379	355 896	314 334

Рискове, свързани с финансовите инструменти

Цели и политика на ръководството по отношение управление на риска

Дружеството е изложено на различни видове рискове по отношение на финансовите си инструменти. Най-значимите финансови рискове, на които е изложено Дружеството са пазарен риск, кредитен риск и ликвиден риск.

Управлението на риска на Дружеството се осъществява от централната администрация на Дружеството в сътрудничество с управителния съвет. Приоритет на ръководството е да осигури краткосрочните и средносрочни парични потоци, като намали излагането си на финансови пазари. Дългосрочните финансови инвестиции се управляват, така че да имат дългосрочна възвращаемост.

Вследствие на използването на финансови инструменти Дружеството е изложено на пазарен риск и по-конкретно на риск от промени във валутния курс, лихвен риск, както и риск от промяната на конкретни цени, което се дължи на оперативната и инвестиционната дейност на Дружеството.

Анализ на пазарния риск

Валутен риск

По-голямата част от сделките на Дружеството се осъществяват в български лева. Чуждестранните трансакции на Дружеството, деноминирани главно в евро и щатски долари, излагат Дружеството на валутен риск.

За да намали валутния риск, Дружеството следи паричните потоци, които не са в български лева, и сключва форуърдни договори, които не противоречат на политиката на Дружеството за управление на риска. По принцип има отделни процедури за управление на риска за краткосрочните (до 6 месеца) и дългосрочните парични потоци в чуждестранна валута. В случаите, когато сумите за плащане и получаване в определена валута се очаква да се компенсират взаимно, то тогава не се налага допълнително хеджиране.

Финансовите активи и пасиви, които са деноминирани в чуждестранна валута и са преизчислени в български лева към края на отчетния период, са представени, както следва:

	Излагане на краткосрочен риск		Излагане на дългосрочен риск	
	Щатски долари '000	Евро '000	Щатски долари '000	Евро '000
31 декември 2011 г.				
Финансови активи	9 736	74 883	-	881
Финансови пасиви	(10 038)	(23 354)	-	(75 803)
Общо излагане на риск	(302)	51 529	-	(74 922)
31 декември 2010 г.				
Финансови активи	918	11 845	-	3 284
Финансови пасиви	(1 075)	(6 971)	-	(133 104)
Общо излагане на риск	(157)	4 874	-	(129 820)
31 декември 2009 г.				
Финансови активи	1 982	16 826	-	4 974
Финансови пасиви	(1 650)	(127 192)	(491)	-
Общо излагане на риск	332	(110 366)	(491)	4 974

Представената по-долу таблица показва чувствителността на нетния финансов резултат за периода след данъци и на другите компоненти на собствения капитал по отношение на финансовите активи и пасиви на Дружеството към курса на щатския долар и българския лев при равни други условия.

В таблицата се приема, че процентното увеличение / намаление към 31 декември 2011 г. на курса на българския лев спрямо щатския долар е +/- 3.05% (2010 г.: +/- 4.35%). Тези проценти са определени на база на осреднените валутни курсове за последните 12 месеца. Анализът на чувствителността се базира на инвестициите на Дружеството във финансови инструменти в чуждестранна валута, държани към края на отчетния период.

Ако курсът на българския лев спрямо щатския долар се увеличи/намали съответно с +/- 3.05% (2010 г.: +/- 4.35%), промяната ще се отрази по следния начин:

	Нетен финансов резултат след данъци за годината	Нетен финансов резултат след данъци за годината
	Увеличение '000 лв.	Намаление '000 лв.
31 декември 2011 г.	(603)	+ 603
31 декември 2010 г.	(7)	+7

Излагането на риск от промени във валутните курсове варира през годината в зависимост от обема на извършените международни сделки. Въпреки това се счита, че представеният по-горе анализ представя степента на излагане на Дружеството на валутен риск.

Лихвен риск

Политиката на Дружеството е насочена към минимизиране на лихвения риск при дългосрочно финансиране. Затова дългосрочните заеми са обикновено с фиксирани лихвени проценти. Към 31 декември 2011 г. Дружеството е изложено на риск от промяна на пазарните лихвени проценти по банковите си заеми, които са с променлив лихвен процент. Всички други финансови активи и пасиви на Дружеството са с фиксирани лихвени проценти.

Представената по-долу таблица показва чувствителността на нетния финансов резултат след данъци за годината по отношение на вероятно увеличение/намаление на следните лихвени проценти – ОЛП (за 2010 г. – ОЛП). Тези промени се определят като вероятни въз основа на наблюдения на настоящите пазарни условия. Изчисленията са направени на база на променливостта на осреднените пазарни лихвени проценти за всяка година. Всички други параметри са приети за константни.

31 декември 2011 г.	Влияние върху нетна печалба за годината след данъци			
	ОЛП		Общо	
	+ 2.00%	- 2.00%	+	-
	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.
	(2)	2	(2)	2

31 декември 2010 г.	Влияние върху нетна печалба за годината след данъци			
	ОЛП		Общо	
	+ 6.00%	- 6.00%	+	-
	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.
	(11)	(11)	11	(11)

Други ценови рискове

Дружеството е изложено и на други ценови рискове във връзка със следните преки инвестиции в дъщерни дружества и краткосрочни финансови активи, чийто акции се търгуват на Българска фондова борса - София:

- ЦКБ АД – дъщерно дружество;
- Проучване и Добив на Нефт и Газ АД – дъщерно дружество;
- Холдинг Нов Век АД – краткосрочен финансов актив;
- Инвестиционна компания Галата АД - краткосрочен финансов актив
- Химснаб България АД - краткосрочен финансов актив

Инвестициите в акции на дъщерни дружества, търгуеми на Българската фондова борса - София се държат като дългосрочни стратегически инвестиции. В съответствие с политиката на Дружеството не са извършвани специфични хеджиращи дейности във

връзка с тези инвестиции. Дейността на тези дружества се наблюдава на регулярна база и контролът или значителното влияние върху тези дружества се използват, за да се поддържа стойността на инвестициите в тези дружества.

Краткосрочните финансови активи, описани по-горе, се държат с цел търговия на Българска фондова борса София.

1.1. Анализ на кредитния риск

Кредитният риск представлява рискът даден контрагент да не заплати задължението си към Дружеството. Дружеството е изложено на този риск във връзка с различни финансови инструменти, като напр. при предоставянето на заеми, възникване на вземания от клиенти, депозиране на средства и други. Излагането на Дружеството на кредитен риск е ограничено до размера на балансовата стойност на финансовите активи, признати в края на отчетния период, както е посочено по-долу:

	2011 ‘000 лв.	2010 ‘000 лв.	2009 ‘000 лв.
Групи финансови активи – балансови стойности:			
Ценни книжа / финансови активи /	56 548	75 291	45 955
Предоставени заеми	204 911	193 749	181 349
Вземания от свързани лица	254 471	216 500	378 698
Търговски и други вземания	72 683	88 009	78 860
Пари и парични еквиваленти	106 114	101 883	122 775
Балансова стойност	694 727	675 432	807 637

Дружеството редовно следи за неизпълнението на задълженията на свои клиенти и други контрагенти, установени индивидуално или на групи, и използва тази информация за контрол на кредитния риск. Политика на Дружеството е да извършва транзакции само с контрагенти с добър кредитен рейтинг. Ръководството на Дружеството счита, че всички гореспоменати финансови активи, които не са били обезценявани или са с настъпил падеж през представените отчетни периоди, са финансови активи с висока кредитна оценка. Дружеството не е предоставяло финансовите си активи като обезпечение по други сделки.

По отношение на търговските и други вземания Дружеството не е изложено на значителен кредитен риск към нито един отделен контрагент или към група от контрагенти, които имат сходни характеристики. Търговските вземания се състоят от голям брой клиенти в различни индустрии и географски области. На базата на исторически показатели, ръководството счита, че кредитната оценка на търговски вземания, които не са с изтекъл падеж, е добра.

Кредитният риск относно пари и парични еквиваленти и средства на паричния пазар се счита за несъществен, тъй като контрагентите са банки с добра репутация и висока външна оценка на кредитния рейтинг. Балансовите стойности описани по-горе, представляват максимално възможното излагане на кредитен риск на Дружеството по отношение на тези финансови инструменти.

Анализ на ликвидния риск

Ликвидният риск представлява рискът Дружеството да не може да погаси своите задължения. Дружеството посреща нуждите си от ликвидни средства, като внимателно следи плащанията по погасителните планове на дългосрочните финансови задължения, както и входящите и изходящи парични потоци, възникващи в хода на оперативната дейност. Нуждите от ликвидни средства се следят за различни времеви периоди - ежедневно и ежеседмично, както и на базата на 30-дневни прогнози. Нуждите от ликвидни средства в дългосрочен план - за периоди от 180 и 360 дни, се определят месечно. Нуждите от парични средства се сравняват със заемите на разположение, за да бъдат установени излишъци или дефицити. Този анализ определя дали заемите на разположение ще са достатъчни, за да покрият нуждите на Дружеството за периода.

Дружеството държи парични наличности, за да посреща ликвидните си нужди за периоди до 30 дни. Средства за дългосрочните ликвидни нужди се осигуряват чрез заеми в съответния размер и продажба на дългосрочни финансови активи.

Към 31 декември 2011 г. падежите на договорните задължения на Дружеството (съдържащи лихвени плащания, където е приложимо) са обобщени, както следва:

31 декември 2011 г.

	Краткосрочни		Дългосрочни	
	До 6 месеца	До 12 месеца	От 2 до 5 години	Над 5 години
	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.
Задължения за дивиденди	-	16 770	56 245	-
Задължения към банки и други заеми	21 399	1 527	27 711	-
Задължения към свързани лица	-	232 926	1 364	-
Задължения по финансов лизинг	8	8	45	-
Търговски и други задължения	16 614	2 762	-	-
Общо	38 021	253 993	85 365	-

Към 31 декември 2010 г. падежите на договорните задължения на Дружеството (съдържащи лихвени плащания, където е приложимо) са обобщени, както следва:

31 декември 2010 г.

	Краткосрочни		Дългосрочни	
	До 6 месеца	До 12 месеца	От 2 до 5 години	Над 5 години
	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.	'000 лв.
Задължения за дивиденди	-	16 773	40 430	24 855
Задължения към банки и други заеми	15 598	24 228	14 772	-
Задължения към свързани лица	-	67 407	133 426	-
Задължения по финансов лизинг	921	-	-	-
Търговски и други задължения	15 394	2 092	-	-
Общо	31 913	110 500	188 628	24 855



Към 31 декември 2009 г. падежите на договорните задължения на Дружеството (съдържащи лихвени плащания, където е приложимо) са обобщени, както следва:

31 декември 2009 г.	Краткосрочни		Дългосрочни	
	До 6 месеца ‘000 лв.	До 12 месеца ‘000 лв.	От 2 до 5 години ‘000 лв.	Над 5 години ‘000 лв.
Задължения за дивиденди	4 216	4 216	35 109	38 992
Задължения към банки и други заеми	12 774	32 866	5 474	-
Задължения към свързани лица	-	155 510	225	-
Задължения по финансов лизинг	825	825	491	-
Търговски и други задължения	16 916	5 895	-	-
Общо	34 731	199 312	41 299	38 992

Стойностите, оповестени в този анализ на падежите на задълженията, представляват недисконтираните парични потоци по договорите, които могат да се различават от балансовите стойности на задълженията към отчетната дата. Годишните лихвени плащания са в размер на 16 310 хил. лв. (2010 г.: 11 610 хил. лв.)

Финансовите активи като средство за управление на ликвидния риск

При оценяването и управлението на ликвидния риск Дружеството отчита очакваните парични потоци от финансови инструменти, по-специално наличните парични средства и търговски вземания. Наличните парични ресурси и търговски и други вземания надвишават значително текущите нужди от изходящ паричен поток. Съгласно сключените договори всички парични потоци от търговски и други вземания са дължими в срок до 1 година месеца.

Политика и процедури за управление на капитала

Целите на Дружеството във връзка с управление на капитала са:

- да осигури способността на Дружеството да продължи да съществува като действащо предприятие; и
- да осигури адекватна рентабилност за собствениците, като определя цената на продуктите и услугите си в съответствие с нивото на риска.

Дружеството наблюдава капитала на базата на съотношението на капитал към нетния дълг.

Дружеството определя капитал на основата на балансовата стойност на собствения капитал, представени в отчета за финансовото състояние.

Нетният дълг се изчислява като общ дълг, намален с балансовата стойност на парите и паричните еквиваленти.

Целта на Дружеството е да поддържа съотношението на капитал към нетен дълг в граници, които да осигуряват релевантно и консервативно съотношение на финансиране.



Дружеството управлява структурата на капитала и прави необходимите поправки в съответствие с промените в икономическата обстановка и рисковите характеристики на съответните активи. За да поддържа или коригира капиталовата структура, Дружеството може да промени сумата на дивидентите, изплащани на акционерите, да върне капитал на акционерите, да емитира нови акции или да продаде активи, за да намали задълженията си.

Капиталът за представените отчетни периоди може да бъде анализиран, както следва:

	2011 ‘000 ЛВ.	2010 ‘000 ЛВ.	2009 ‘000 ЛВ.
Собствен капитал	1 021 803	928 662	837 709
Капитал	1 021 803	928 662	837 709
+Дълг	385 226	362 362	320 125
- Пари и парични еквиваленти	(106 114)	(101 883)	(122 775)
Нетен дълг	279 112	260 479	197 350
Съотношение на капитал към нетен дълг	1:0.27	1:0.28	1:0.24

Съотношението през 2011 г. запазва с минимално изменение нивото си от 2010 г.

Дружеството е спазило условията във връзка със своите договорни задължения, включително поддържането на определени капиталови съотношения.

29 Март 2012 г.



Иво Каменов
Изпълнителен директор/