



**SYNTHETICA JSC**

**МЕЖДИНЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА И  
МЕЖДИНЕН ФИНАНСОВ ОТЧЕТ ЗА  
ДВАНАДЕСЕТТЕ МЕСЕЦА НА 2012 Г.**

---



**SYNTHETICA JSC**

## **СЪДЪРЖАНИЕ:**

---

1. Междинен доклад за дейността
2. Междинен финансов отчет за дванадесетте месеца на 2012 година;
3. Пояснителни бележки към междинния финансов отчет;
4. Вътрешна информация;
5. Допълнителна информация;
6. Декларация от отговорните лица.



**SYNTHETICA JSC**

**МЕЖДИНЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА  
НА СИНТЕТИКА АД ЗА ЧЕТВЪРТО ТРИМЕСЕЧИЕ  
НА 2012 Г.**

---

ОТНОСНО: Информация за важни събития, настъпили през четвърто тримесечие на 2012 г. и с натрупване от началото на финансовата година, съгласно чл. 100о, ал.4, т.2 от ЗППЦК.

**I. ВАЖНИ СЪБИТИЯ ЗА СИНТЕТИКА АД, НАСТЪПИЛИ ПРЕЗ  
ЧЕТВЪРТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2012 Г.**

---

Синтетика АД е холдингово дружество, чийто предмет на дейност е свързан с придобиване, управление и развитие на дружества в страната и чужбина. Емитентът оперира в няколко сектора чрез своите дъщерни предприятия:

- ◆ Управление на недвижими имоти в областта на хотелиерството и туризма – Еврохотелс АД;
- ◆ Производство и търговия на гъвкави опаковки, биаксиално ориентирано фолио и каполипропиленово фолио – Пластхим-Т АД;
- ◆ Производство на шприцформи и други пластмасови продукти – Пластхим-Т АД;
- ◆ Производство на хемодиализни и медицински продукти – Етропал АД.

**Реализирани финансови резултати за дванадесетте месеца на 2012 година**

Съгласно неконсолидирания финансов отчет на Синтетика АД за дванадесетте месеца на 2012 година финансовият резултат е загуба в размер на 508 хиляди лева спрямо печалба в размер на 283 хиляди лева, отчетена през същия период на 2011 година.

Приходите на Синтетика АД се формират от основната дейност, свързана с придобиване и управление на участия и финансиране на свързани предприятия.

Приходите на неконсолидирана база са формирани главно от финансовата и инвестиционна дейност на Синтетика АД. Общите приходи от дейността на дружеството през отчетния период са в размер на 3,005 хиляди лева, от които 2,978



## **SYNTHETICA JSC**

хиляди лева са финансови приходи. За сравнение, през 2011 г. общите приходи са в размер на 3,004 хиляди лева.

Общите разходи за дейността на Синтетика АД на индивидуална база към 31 декември 2012 г. са в размер на 3,513 хиляди лева спрямо 2,690 хиляди лева за същия период на 2011 година. Финансовите разходи възлизат на 2,970 хиляди лева за периода спрямо 1,152 хиляди лева за съпоставимия период на 2011 година.

Към 31 декември 2012 година активите на компанията възлизат на 22,335 хиляди лева като към края на 2011 година са били в размер на 22,669 хиляди лева.

Собственият капитал в края на отчетния период е в размер на 2,439 хиляди лева спрямо 2,947 хиляди лева в края на 2011 г.

### **II. ВЛИЯНИЕ НА ВАЖНИТЕ СЪБИТИЯ ЗА СИНТЕТИКА АД, НАСТЪПИЛИ ПРЕЗ ЧЕТВЪРТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2012 г. ВЪРХУ РЕЗУЛТАТИТЕ ВЪВ ФИНАНСОВИЯ ОТЧЕТ КЪМ 31.12.2012 г.**

---

Не са настъпили важни събития, които да оказат влияние върху резултатите във финансовия отчет за четвърто тримесечие на 2012 година.

### **III. РИСКОВИ ФАКТОРИ, ПРЕД КОИТО Е ИЗПРАВЕНО СИНТЕТИКА АД ПРЕЗ ОСТАНАЛАТА ЧАСТ ОТ ФИНАНСОВАТА ГОДИНА**

---

Рисковете, оказващи влияние върху дейността и резултатите на Дружеството могат да бъдат класифицирани в зависимост от техния характер, проявление, специфики на дружеството и възможността рискът да бъде елиминиран, ограничаван или не.

#### **Систематични рискове**

##### **Влияние на световната икономическа криза**

Световната икономическа криза, започнала през 2007 г., доведе в много държави по света (вкл. САЩ, страните от ЕС, Русия и Япония) до сериозен спад на икономическото развитие и увеличаване на безработицата, ограничен достъп до финансов ресурс и сериозен спад в цените на финансовите активи в световен мащаб. Финансовата криза, също така, оказа много негативно влияние върху глобалния финансов пазар като цяло, изразяващо се в недоверие от страна на инвеститорите във финансовите пазари и намаляване на инвестициите във финансови инструменти. В резултат на това компаниите от финансовия сектор изпаднаха в състояние трудно да поддържат ликвидност и да набират капитал.

Не може да се твърди със сигурност, че едно бъдещо влошаване на бизнес климата няма да доведе до ново увеличаване на безработицата и намаляване на доходите на населението на Балканите и страните от Югоизточна Европа, което от своя страна да се изрази в занижаване на



## SYNTHETICA JSC

потреблението. Ниските нива на потребление биха оказали влияние върху продажбите на компаниите в групата на Емитента.

Бъдещото влошаване на бизнес климата и липсата на сигурност по отношение на тенденциите на глобалния финансов пазар и в частност на балканските финансови пазари, може също да окаже неблагоприятно влияние върху перспективите за развитие на Емитента, неговите резултати и финансовото състояние.

### **Риск, произтичащ от общата макроикономическа, политическа и социална система и правителствените политики**

Макроикономическата ситуация и икономическия растеж на Балканите и Югоизточна Европа са от основно значение за развитието на Групата, като в това число влизат и държаните политики на съответните страни и в частност регулациите и решенията взети от съответните Централни Банки, които влияят на монетарната и лихвената политика, на валутните курсове, данъците, БВП, инфлация, бюджетен дефицит и външен дълг, процента на безработица и структурата на доходите.

Промените в демографската структура, смъртност или заболяемост са също важни елементи, които засягат развитието на Емитента. Изброените външни фактори, както и други неблагоприятни политически, военни или дипломатически фактори, водещи до социална нестабилност може да доведат до ограничаване на потребителските разходи, включително ограничаване на средствата насочени за застрахователни полици, купуване на кола и лизинг.

Всяко влошаване на макроикономическите параметри в региона може да повлияе неблагоприятно на продажбите на компаниите в групата на Емитента. Следователно, съществува риск, че ако бизнес средата като цяло се влоши, продажбите на Емитента и неговите дъщерни компании може да са по-ниски от първоначално планираното. Също така, общите промени в политиката на правителството и регулаторните системи може да доведе до увеличаване на оперативните разходи на Емитента и на капиталовите изисквания. Ако факторите описани по-горе се материализират, изцяло или частично, то те биха могли да имат значително негативно влияние и последствия за перспективите на Емитента, резултатите и или финансовото му състояние.

### **Политически риск**

Това е рискът, произтичащ от политическите процеси в страната – риск от политическа дестабилизация, промени в принципите на управление, в законодателството и икономическата политика. Политическият риск е в пряка зависимост от вероятността за промени в неблагоприятна посока на водената от правителството дългосрочна политика. В резултат възниква опасност от негативни промени в бизнес климата.

Дългосрочният политически климат на Балканите и Югоизточна Европа е стабилен и не предполага големи рискове за бъдещата икономическа политика на страните. Евроинтеграция на страните от региона и последователността им външната и вътрешната политика гарантират липсата на сътресения и значителни промени в провежданата политика в бъдеще.

### **Кредитен риск на държавата**



## SYNTHETICA JSC

Кредитният риск представлява вероятността от влошаване на международните кредитни рейтинги. Ниски кредитни рейтинги на страната могат да доведат до по-високи лихвени нива, по-тежки условия на финансиране на икономическите субекти, в това число и на Емитента.

В сравнение със сравними страни, основните кредитни агенции дават положителни оценки на страните от региона по време на настоящата криза, благодарение на стабилната фискална политика и структурните реформи. Най-добър пример за дисциплинирана фискална политика е повишения кредитен рейтинг на България в края на юли 2011 от Moody's на Ваа – най-високия кредитен рейтинг на Балканите. Политиките, които в дългосрочен план ще запазят тези стабилни фискални и параметри са:

- ◆ Контролиране размера, динамиката и обслужването на всички финансови задължения, поети от името и за сметка на държавата, представляващи задължение за държавата и обхващащи вътрешния и външния дълг;
- ◆ Разработване и прилагане на политиката по управление на държавния дълг, чиято фундаментална същност цели осигуряване на безпрепятствено финансиране на бюджета и рефинансиране на дълга при минимално възможна цена в средно- и дългосрочен план и при оптимална степен на риск;
- ◆ Разработване и прилагане емисионната политика, извършване на контрол върху сделките с ДЦК, издаването на разрешения за инвестиционно посредничество с ДЦК, както и провеждането на действия, насочени към развитието на ефективен, прозрачен и ликвиден местен пазар на държавен дълг;
- ◆ Наблюдение обслужването на всички финансови задължения, за които е издадена гаранция от името и за сметка на държавата, както и обезпечаване на официалната информация за консолидирания държавен дълг, включващ държавния дълг, дълга на общините и на социално-осигурителните фондове;
- ◆ Идентифициране и наблюдение на възможните рискове, които могат да възникнат при изпълнението на наредените стратегически цели;
- ◆ Предприемане на адекватни и навременни действия за минимизиране или избягване влиянието на идентифицираните рискове, както и на потенциалните им негативни ефекти.

### Инфлационен риск

Инфлационният риск се свързва с вероятността инфлацията да повлияе на реалната възвръщаемост на инвестициите. Сравнително ниската степен на инфлация след 1998 позволи на икономическите субекти да генерират неинфлационни доходи от дейността си и значително улесни прогнозирането на краткосрочните и средносрочните бъдещи резултати. Въпреки положителните тенденции, касаещи индекса на инфлацията, отвореността на българската икономика, зависимостта ѝ от енергийни източници и фиксирания курс BGN/EUR, пораждаят риск от внос на инфлация.

Инфлацията може да повлияе върху размера на разходите на Емитента. Тяхното обслужване е свързано с текущите лихвени нива, които отразяват и нивата на инфлация в страната. Затова поддържането на ниски инфлационни нива в страната се разглежда като значим фактор за дейността на Емитента.

Предвид това, всеки инвеститор би трябвало добре да осмисли и отчете както текущите нива на инфлационния риск, така и бъдещите възможности за неговото проявление.



## SYNTHETICA JSC

### Валутен риск

Този риск е свързан с възможността за обезценка на местната валута.

За България конкретно това е риск от преждевременен отказ от условията на Валутен борд при фиксиран курс на националната валута. Предвид приетата политика от страна на правителството и Централната банка, очакванията са за запазване на Валутния борд до приемането на страната в Еврозоната.

Там където курсовете на валутите се определят от пазарните условия, като Централните Банки на държавите единствено интервенират и балансират краткосрочните флуктуации на валутните курсове, появата на стресови ситуации причинени от еднократни външни фактори може да предизвика значителни флуктуации в стойността на местната валута.

Всяко значимо обезценяване на валутите в региона и главните пазари на Емитента може да има значителен неблагоприятен ефект върху стопанските субекти в страната, включително върху Компанията. Риск съществува и тогава, когато приходите и разходите на една компания се формират в различни валути.

### Лихвен риск

Лихвеният риск е свързан с възможността за промяна на преобладаващите лихвени равнища в страната. Неговото влияние се изразява с възможността нетните доходи на компаниите да намалеят вследствие на повишение на лихвените равнища, при които Емитентът финансира своята дейност. Лихвеният риск се включва в категорията на макроикономическите рискове, поради факта, че основна предпоставка за промяна в лихвените равнища е появата на нестабилност във финансовата система като цяло. Този риск може да се управлява посредством балансираното използване на различни източници на финансов ресурс. Типичен пример за проявлението на този риск е глобалната икономическа криза, предизвикана от ликвидни проблеми на големи ипотечни институции в САЩ и Европа. В резултат на кризата лихвените надбавки за кредитен риск бяха преосмисляни и повишени в глобален мащаб. Ефектът от тази криза има осезателно проявление в Източна Европа и на Балканите, изразено в ограничаване свободния достъп до заемни средства.

Повишаването на лихвите, при равни други условия, би се отразило върху цената на финансовия ресурс, използван от Емитента при реализиране на различни бизнес проекти. Също така, може да повлияе върху размера на разходите на компанията, тъй като не малка част от пасивите на дружеството са лихвени и тяхното обслужване е свързано с текущите лихвени нива.

### Нововъзникващи пазари

Инвеститорите на нововъзникващи пазари, каквито са Балканите, трябва да съзнават, че тези пазари са обект на по-голям риск от този на по-развитите пазари. Освен това, неблагоприятното политическо или икономическо развитие в други държави би могло да има значително негативно влияние върху БВП на страните от региона, и икономиката им 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 на Компанията е подходящо за тях.



## SYNTHETICA JSC

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 ново възникващите пазари се променят бързо и следователно информацията, съдържаща се в този документ, може да 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 други пазари на ценни книжа. Има известна разлика в регулирането и надзора на българския пазар на ценни книжа, 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 предлаганите ценни книжа.

### **Несистематични рискове**

#### **Рискове, свързани с дейността и структурата на Емитента**

„Синтетика“ АД е холдингово дружество и евентуалното влошаване на оперативните резултати, финансовото състояние и перспективите за развитие на дъщерните му дружества, може да има негативен ефект върху резултатите от дейността и финансовото състояние на компанията.

Доколкото дейността на Емитента е свързана с управление на активи на други дружества, същата не може да бъде отнесена към отделен сектор на националната икономика и е изложена на отрасловите рискове на дъщерните дружества. Най-общо, дружествата от групата на Синтетика АД, оперират в два основни сектора: производство и търговия.

Основният риск, свързан с дейността на Емитента е възможността за намаляване на приходите от продажби на дружествата, в които участва. Това оказва влияние върху получаваните дивиденди. В тази връзка, това може да окаже влияние върху ръста на приходите на дружеството, както и върху промяната на рентабилността.

Дейността на дружествата от Групата се влияе неблагоприятно от непрекъснатия ръст на пазарните цени на горивата и електроенергията, които са предмет на международно търсене и предлагане и се определят от фактори извън техен контрол.

Влошените резултати на едно или няколко дъщерни дружества би могло да доведе до влошаване на резултатите на консолидирана база. Това от своя страна е свързано и с цената на акциите на дружеството, тъй като пазарната цена на акциите отчита бизнес потенциала и активите на икономическата група като цяло.

#### **Рискове, свързани със стратегията за развитие на Емитента**





## SYNTHETICA JSC

Бъдещите печалби и икономическа стойност на Емитента зависят от стратегията, избрана от висшия мениджърски екип на компанията и неговите дъщерни дружества. Изборът на неподходяща стратегия може да доведе до значителни загуби.

Емитентът се стреми да управлява риска от стратегически грешки чрез непрекъснат мониторинг на различните етапи при изпълнението на своята пазарна стратегия и резултатите от нея. Това е от изключително значение, за да може да реагира своевременно, ако е необходима промяна на определен етап в плана за стратегическо развитие. Ненавременните или неуместни промени в стратегията също могат да окажат съществен негативен ефект върху дейността на компанията, оперативните резултати и финансовото му състояние.

### **Рискове, свързани с привличането и задържането на квалифицирани кадри**

Изграждането на изцяло нови бизнес модели през последните години изисква специфична квалификация в екипа от служители, като конкуренцията между работодателите, допълнително ограничава и без това свития кръг от добре образовани и квалифицирани служители. Допълнително влияние оказва и демографската криза в страната – застаряващо население и ниска раждаемост. В резултат на тези и други фактори конкуренцията между работодателите е много сериозна.

Бизнесът на „Синтетика“ АД е зависим в значителна степен от приноса на определен брой лица, членове на управителните и контролни органи, мениджъри от висше и средно управленско ниво на компанията-майка и дъщерните компании от основните бизнес направления. Няма сигурност, че тези ключови служители ще продължат да работят за Емитента и за в бъдеще. Успехът на компанията ще е относим и към способността ѝ да задържа и мотивира тези лица. Невъзможността на компанията да поддържа достатъчно лоялен, опитен и квалифициран персонал за мениджърски, оперативни и технически позиции може да има неблагоприятен ефект върху дейността на икономическата група като цяло, оперативните ѝ резултати, както и финансовото ѝ състояние.

### **Рискове, свързани с бъдещи придобивания и интеграцията им в структурата**

Към настоящия момент икономическата група на „Синтетика“ АД развива операциите си основно в България чрез придобивания на дружества и активи. Емитентът очаква тези придобивания да продължат и занапред. Рискът за Емитента се състои в несигурността относно това дали ще успее и за в бъдеще да идентифицира подходящи обекти на придобиване и инвестиционни възможности. От друга страна съществува несигурност по отношение на оценката на рентабилността на бъдещите придобивания на активи и дали ще доведат до съпоставими резултати с досега реализираните инвестиции. Също така, придобиванията и инвестициите са обект на редица рискове, включително възможни неблагоприятни ефекти върху резултатите от дейността на икономическата група като цяло, непредвидени събития, както и задължения и трудности при интегриране на дейностите.

### **Финансов риск**



## SYNTHETICA JSC

Финансовият риск представлява допълнителната несигурност по отношение на инвеститора за получаването на приходи в случаите, когато фирмата използва привлечени или заемни средства. Тази допълнителна финансова несигурност допълва бизнес риска. Когато част от средствата, с които фирмата финансира дейността си, са под формата на заеми или дългови ценни книжа, то плащанията за тези средства представляват фиксирано задължение.

Колкото по-голям е дялът на дългосрочния дълг в сравнение със собствения капитал, толкова по-голяма ще бъде вероятността от провал при изплащането на фиксираните задължения. Увеличението на стойността на този показател показва и увеличаване на финансовия риск. Друга група показатели се отнасят до потока от приходи, чрез който става възможно плащането на задълженията на фирмата. Показател, който може да се използва, е показателят за покритие на изплащаните фиксирани задължения (лихвите). Този показател показва колко пъти фиксираните лихвени плащания се съдържат в стойността на дохода преди плащането на лихвите и облагането му с данъци. Същият дава добра индикация за способността на фирмата да изплаща дългосрочните си задължения.

Приемливата или “нормалната” степен на финансовия риск зависи от бизнес риска. Ако за фирмата съществува малък бизнес риск, то може да се очаква, че инвеститорите биха били съгласни да поемат по-голям финансов риск и обратно.

### Валутен риск

Групата оперира в няколко страни на Балканите, като всяка една от държавите, освен България, има свободно конвертируема валута, чиято относителна цена към другите валути се определя от свободните финансови пазари. В България от 1996 г. местната валута е фиксирана към еврото. Рязка промяна във макро-рамката на коя да е от страните където Емитента развива активна дейност могат да имат негативен ефект върху нейните консолидирани резултати. В крайна сметка обаче, Синтетика АД отчита консолидираните си финансови резултати в България, в български лева, които от своя страна са обвързани чрез фиксиран курс към еврото, което също променя своята стойност спрямо останалите глобални валути, но в значително по-малка степен е изложено на драстични флуктуации.

### Ликвиден риск

Ликвидният риск е свързан с възможността „Синтетика“ АД да не погаси в договорения размер и/или в срок свои задължения, когато те станат изискуеми. Наличието на добри финансови показатели за рентабилност и капитализация на дадено дружеството не са гарант за безпроблемно посрещане на текущите плащания. Ликвиден риск може да възникне и при забавени плащания от клиенти.

„Синтетика“ АД се стреми да минимизира този риск чрез оптимално управление на паричните потоци в самата група. Емитентът прилага подход, който да осигури необходимия ликвиден ресурс, за да се посрещнат настъпилите задължения при нормални или извънредни условия, без да се реализират неприемливи загуби или да се накърни репутацията на отделните дружества и икономическата група като цяло.

Дружествата правят финансово планиране, с което да посрещат изплащането на разходи и текущите си задължения за период от деветдесет дни, включително обслужването на



## SYNTHETICA JSC

финансовите задължения. Това финансово планиране минимизира или напълно изключва потенциалния ефект от възникването на извънредни обстоятелства.

Ръководството на Емитента подкрепя усилията на дъщерните компании в групата за привличане на банкови ресурси за инвестиции и използване на възможностите, които дава този вид финансиране за осигуряване на оборотни средства. Обемите на тези привлечени средства се поддържат на определени нива и се разрешават след доказване на икономическата ефективност за всяко дружество. Политиката на ръководството е насочена към това да набира финансов ресурс от пазара под формата основно на дялови ценни книжа (акции) и дългови инструменти (облигации), които инвестира в дъщерните си дружества като им отпуска заеми, с които те да финансират свои проекти. Също така, участва в увеличението на капитала им.

### **Риск от възможно осъществяване на сделки между дружествата в групата, условията на които се различават от пазарните, както и риск от зависимостта от дейността на дъщерните дружества**

Взаимоотношенията със свързани лица произтичат по договори за временна финансова помощ на дъщерните дружества и по повод сделки свързани с обичайната търговска дейност на дъщерните компании.

Рискът от възможно осъществяване на сделки между дружествата в Групата при условия, които се различават от пазарните, се изразява в поемане на риск за постигане на ниска доходност от предоставено вътрешно-групово финансиране. Друг риск, който може да бъде поет е при осъществяването на вътрешно-групови търговски сделки, да не бъдат реализирани достатъчно приходи, а от там и добра печалба за съответната компания. На консолидирано ниво това може да рефлектира негативно върху рентабилността на цялата група.

В рамките на Групата се извършват сделки между дружеството-майка и дъщерните дружества и между самите дъщерни дружества. Всички сделки със свързани лица се осъществяват при условия, които не се различават от обичайните пазарни цени и спазвайки МСС 24.

Синтетика АД осъществява дейност чрез дъщерните си дружества, което означава, че финансовите му резултати са пряко зависими от финансовите резултати, развитието и перспективите на дъщерните дружества. Лоши резултати на едно или няколко дъщерни дружества би могло да доведе до влошаване на финансовите резултати на консолидирана база. Това от своя страна е свързано и с цената на финансиране на Емитента, която може да се промени в резултат на очакванията на инвеститорите за перспективите на компанията.

### **Управление на риска**

Емитентът е въвела цялостна корпоративна интегрирана система за управление на риска. Системата покрива всички бизнес сегменти в Емитентът и неговите дъщерни дружества и целта е да се идентифицират, анализират и организират рисковете във всички направления. Ефективната система за управление на риска гарантира на Емитента финансова стабилност, въпреки продължаващите финансово-икономически проблеми в световен мащаб.

Голяма част от рисковете, пред които е изправен Емитента са подробно описани в Секция РИСКОВИ ФАКТОРИ по-горе, като целта на тази секция е да се опишат стъпките и процедурите предприети от Ръководството с цел нормалното функциониране на бизнеса, където рисковете са



## SYNTHETICA JSC

надлежно идентифицирани и тяхното въздействие се управлява по начин, който минимизира негативното им въздействие върху нормата на печалба и гарантира непрекъснатост на бизнеса.

Управлението на риска цели да:

- ◆ идентифицира потенциални събития, които могат да повлияят на функционирането на Емитента и постигането на определени оперативни цели;
- ◆ контролира значимостта на риска до степен, която е сметена за допустима в Емитента;
- ◆ постигне финансовите цели на Емитента при възможно по-малка степен на риск.

### **IV. ИНФОРМАЦИЯ ЗА СКЛЮЧЕНИ ГОЛЕМИ СДЕЛКИ МЕЖДУ СВЪРЗАНИ ЛИЦА ПРЕЗ ЧЕТВЪРТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2012 Г.**

---

През отчетния период не са сключвани големи сделки между свързани лица.

29.01.2012 г.

**Ива Гарванска-Софиянска**, Изпълнителен директор