

**КОНСОЛИДИРАН МЕЖДИНЕН ДОКЛАД  
ЗА ДЕЙНОСТТА НА „ЕТРОПАЛ” АД ЗА  
ПЪРВО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2008 Г.**

---

ОТНОСНО: Информация за важни събития настъпили през първо тримесечие на 2008 г. и с натрупване от началото на годината, съгласно чл. 100о, ал.4, т.2 от ЗППЦК

***I. ВАЖНИ СЪБИТИЯ ЗА ЕТРОПАЛ АД, НАСТЪПИЛИ  
ПРЕЗ ПЪРВОТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2008 Г. И С  
НАТРУПВАНЕ ОТ НАЧАЛОТО НА ГОДИНАТА***

---

<b>18.02.2008</b>	На 18 февруари 2008 г. КФН потвърди проспекта за допускане до търговия на регулиран пазар на емисията корпоративни облигации на Етропал АД. Емисията е 5-годишна в размер на 2 000 000 евро, разпределени в 2 000 броя обикновени обезпечени облигации с номинална стойност от 1 000 евро всяка, с плаваща лихва в размер на 3-месечен EURIBOR+3.25% надбавка на годишна база.
<b>19.02.2008</b>	На 19. 02. 2008 г. ЕТРОПАЛ АД е публикувал Годишния консолидиран финансов отчет за 2007 г.  Нетната консолидирана печалба на Етропал АД за 2007 г нараства 3,4 пъти и е в размер на 1,7 милиона лева, от които 1,5 милиона лева за групата. За 2006г. нетната печалба е 505 хиляди лева, от които 496 хиляди лева за групата. Печалбата на Етропал АД преди лихви, данъци и амортизации (ЕБИТДА) за 2007 г. е в размер на 2.9 милиона лева спрямо 1.5 милиона лева за 2006г.  Консолидираните приходи на Етропал АД през 2007г. нарастват с близо 34% - от 11.7 милиона лева за 2006 г на 15.7 милиона лева. Оперативните разходи на Етропал АД нарастват по-бавно от приходите - с 24%,от 10.6 милиона лева за 2006 г. на 13.1 милиона

лева, което е причина за по-добрите резултати на компанията.

Собственият капитал към 31.12.2007 г. е 7.2 милиона лева спрямо 2.1 милиона лева за същия период на миналата година или ръст от 239%. За 2007г. активите на компанията нарастват 2.4 пъти - от 8.9 милиона лева за 2006 г на 21.4 милиона лева.

В консолидирания отчет на Етропал АД за 2007 г. са включени резултатите на следните дъщерни компании: ИБ Медика АД - Италия, Фибра ООД – Италия, Етропал Трейд ООД и Диализа Етропал Бета ЕООД. За седемте месеца от създаването си двете новоучредени дружества - Фибра ООД и ИБ Медика АД са реализирали съответно приходи от 3 милиона лева и 2.3 милиона лева.

Това е първият консолидиран годишен отчет на Етропал АД. Съпоставката на резултатите е направена на база съществуващите към 31.12.2006г. компании от структурата.

***II. ВЛИЯНИЕ НА ВАЖНИТЕ СЪБИТИЯ ЗА ЕТРОПАЛ АД, НАСТЪПИЛИ ПРЕЗ ПЪРВОТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2008 г. ВЪРХУ РЕЗУЛТАТИТЕ ВЪВ ФИНАНСОВИЯ ОТЧЕТ КЪМ 31.03.2008 г.***

---

Важните събития за ЕТРОПАЛ АД, настъпили през първото тримесечие на 2008 г. не са оказали влияние върху финансовия отчет на дружеството.

***III. РИСКОВИ ФАКТОРИ, ПРЕД КОИТО Е ИЗПРАВЕНО ЕТРОПАЛ 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.

Практическо приложение за управлението на риска в ЕТРОПАЛ АД намира разделянето на рисковете в зависимост от възможността или невъзможността рискът да бъде преодолян, респективно елиминиран. Този критерий разделя рисковете на систематични и несистематични.

- Систематични рискове – зависят от общите колебания в икономиката като цяло. Емитентът не би могъл да влияе върху тях, но може да ги отчете и да се съобразява с тях;
- Несистематични рискове – представляват частта от общия риск, специфичен за самото дружество и отрасъла, в който то осъществява дейността си.

### **III.1. СИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ**

Систематичните рискове са тези, които действат извън Дружеството и оказват съществено влияние върху дейността и състоянието му. Те са свързани с макроикономическата среда, политическата стабилност и процеси, регионалното развитие и др. Основното ограничаване на влиянието на систематичните рискове е събирането и анализирането на текущата информация, както и използването на прогнози от независими източници за състоянието на системата като цяло. В тази връзка Дружеството следва да извършва дейността си, съобразявайки се с влиянието на систематичните рискове и прогнозните разчети в страната, в която извършва предмета си на дейност.

#### **▪ *Политически риск***

Политическият риск отразява влиянието на политическите процеси в страната върху стопанския климат. Степента на политическия риск се определя с вероятността за промени в неблагоприятна посока на водената от правителството дългосрочна икономическа политика и като следствие от това – негативни промени в стопанския климат, в частност евентуалните законодателни промени и по-точно тези, касаещи сектора, в който оперира Дружеството.

Република България е страна с политическа и институционална стабилност, основана на съвременни конституционни принципи като многопартийна парламентарна система, свободни избори, етническа толерантност и ясно изразена система на разделение на властите. България е член на НАТО и от януари 2007 година е член на Европейския Съюз (ЕС).

Независимо от трудностите при формиране на управляващата коалиция, наличието на точно формулиран основен приоритет, заедно с декларираната строга фискална политика и поддържането на благоприятна макроикономическа среда създават прогнозируемост и минимизират политическия риск като цяло. Допълнителна гаранция за политическа

стабилност е и процесът на синхронизация на националното законодателство с това на страните от ЕС.

▪ **Макроикономически риск**

Икономиката на България е една от най-бързо развиващите се в Централна и Източна Европа (ЦИЕ). Достигнатият ръст на БВП от 6.2% за 2007 г. е един от най-високите в региона и страните от ЦИЕ. Достигнатият през 2004 г. инвестиционен кредитен рейтинг е пряко доказателство за устойчивия ръст на българската икономика. Бизнес климатът се подобрява и от конкретните промени в данъчното облагане като през последните четири години корпоративният данък беше намален неколккратно от 25% до 10% към настоящия момент. Основният външен риск е свързан с по-продължителен слаб растеж на европейската икономика, който би довел до увеличаване на дефицита по текущата сметка и забавен растеж на БВП. Основният вътрешен риск остава в случай на рязко либерализиране на фискалната политика, което би довело до сериозно допълнително увеличаване на дефицита по текущата сметка и нарушаване принципите на валутния борд. Настоящата политическата и макроикономическа среда, поддържането на фискална дисциплина и стратегическите регионални преимущества на страната продължават да бъдат важен притегателен фактор за чуждестранните и местните инвестиции.

▪ **Валутен риск**

Валутният риск се свързва с възможността приходите и разходите на икономическите субекти в страната да бъдат повлияни от промените на валутния курс на националната валута (BGN) спрямо други валути. В страна със силно отворена икономика като България, нестабилността на местната валута е в състояние да инициира лесно обща икономическа нестабилност и обратно – стабилността на местната валута да се превърне в основа на общоикономическата стабилност. Фиксирането на курса на лева към единната европейска валута (EUR) доведе до ограничаване на колебанията в курса на лева спрямо основните чуждестранни валути в рамките на колебанията между самите основни валути спрямо еврото.

▪ **Инфлационен риск**

Инфлационният риск се свързва с вероятността инфлацията да повлияе на реалната възвръщаемост на инвестициите. Сравнително ниската степен на инфлация след 1998 г. 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 икономиката, зависимостта и от енергийни източници и фиксирания курс BGN/EUR, пораждат риск от внос на инфлация.

Следва да се има предвид осезаемото повишаване на инфлацията през втората половина на 2007 г. и началото на 2008 г. с около 13% средно за периода. Основно това се дължи на високите цени на енергоносителите в световен мащаб, както и на икономическия ръст. Прогнозите до края на 2008 г. са за забавяне на инфлационния темп на нарастване.

▪ **Лихвен риск**

Лихвеният риск е свързан с възможността нетните доходи на компаниите да намалее вследствие на повишение на лихвените равнища, при които емитента може да 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. Пример за проявлението на този риск е започналата през 2007 г. ипотечна криза в САЩ, предизвикана от ликвидни проблеми на големи ипотечни институции в страната. В резултат на кризата лихвените надбавки за кредитен риск бяха преосмислени и повишени в глобален мащаб.

### **III. 2. НЕСИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ**

Това са рисковете, специфични за фирмата, респективно за отрасъла, в който тя оперира. Несистематичните рискове могат да бъдат разделени на секторен, касаещ несигурността в развитието на отрасъла като цяло, и фирмен риск, произтичащ от спецификите на конкретното дружество.

➤ **Секторен риск**

Секторният риск се поражда от влиянието на технологичните промени в отрасъла върху доходите и паричните потоци, агресивността на мениджмънта, силната конкуренция на външни и вътрешни производители и др.

➤ **Фирмен риск**

Фирменият риск е свързан с конкретната дейност на дружеството. Този риск се дефинира като несигурност, свързана с получаването на приходи, присъщи за отрасъла, в който фирмата функционира. Фирменият риск обединява бизнес риска и финансовия риск.

➤ **Бизнес риск**

Бизнес рискът на ЕТРОПАЛ АД се определя от:

- Характера на търсенето – предлаганите продукти и услуги са с медицински характер, част от които животоспасяващи, и търсенето им не е производно на общата инвестиционна активност в страната

- Наличието на един основен клиент за страната – Министерство на здравеопазването и обема на неговите заявки за доставка на консумативи достигат до 60% от реализираната продукция
- Липса на възможности за разширяване на пазара
- Наличие на голяма конкуренция в международен аспект
- Иновационен риск – ниска честота на създаване на нови продукти
- Производствен риск – производственият цикъл е кратък; обращаемостта на вложените средства е относително голяма; необходимост от оборотен капитал, осигуряван основно чрез заемни средства
- Цена на петролните продукти – основна суровина за всички предприятия в сектора са различните видове пластмаси, чиято цена е в пряка зависимост от цената на нефтопродуктите; основен начин за транспорт на медицинските материали е шосейният.

➤ **Валутен риск**

Като цяло дейността на ЕТРОПАЛ АД не генерира валутен риск, тъй като основните парични потоци на дружеството са в лева и евро.

➤ **Ликвиден риск**

Ликвидният риск е свързан с възможността ЕТРОПАЛ АД да не погаси в договорения размер и/или срок свои задължения. Този риск е минимизиран предвид наличието на добре развита политика по управление на парични потоци в групата и поддържането на висока степен на платежоспособност и ликвидност на компанията.

➤ **Финансов риск**

Финансовият риск допълва бизнес риска, когато се използват средства под формата на заеми или дългови ценни книжа при осъществяване на дейността на дружеството. Плащанията за тези средства представляват фиксирано задължение. ЕТРОПАЛ АД е в състояние да покрива всички свои задължения и не е изправено пред финансов риск.

➤ **Оперативен риск**

Оперативните рискове са свързани с управлението на дружеството, а именно: вземане на грешни управленски решения; липса на адекватна система за вътрешен контрол; напускане на ключови служители и невъзможност да се назначи персонал с нужните качества. Влиянието на оперативните рискове върху дейността на дружеството се ограничава чрез изградената организация за вътрешен контрол и одит, която е елемент от политиката по управление на риска и прилагането на съвременни подходи по управление на персонала.

***IV. ИНФОРМАЦИЯ ЗА СКЛЮЧЕНИ ГОЛЕМИ СДЕЛКИ  
МЕЖДУ СВЪРЗАНИ ЛИЦА ПРЕЗ ПЪРВОТО  
ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2008 Г.***

---

През първото тримесечие на 2008 г. ЕТРОПАЛ АД няма сключени големи сделки със свързани лица.

02.06.2008 г.

ИЗПЪЛНИТЕЛЕН ДИРЕКТОР:

(Пламен Патев)

## ДЕКЛАРАЦИЯ

по чл. 100о, ал.4, т.3 от ЗППЦК

Долуподписаните,

1. Пламен Патев – Изпълнителен член на СД на ЕТРОПАЛ АД
2. Асен Христов – Председател на СД на ЕТРОПАЛ АД
3. Николай Пенчев – Член на СД на ЕТРОПАЛ АД
4. Росица Пенчева – Главен счетоводител на ЕТРОПАЛ АД

### **ДЕКЛАРИРАМЕ, че доколкото ни е известно:**

1. Комплектът финансови отчети за първото тримесечие на 2008 г., съставени съгласно приложимите счетоводни стандарти, отразяват вярно и честно информацията за активите и пасивите, финансовото състояние и печалбата на ЕТРОПАЛ АД;

2. Междинният доклад за дейността на ЕТРОПАЛ АД за първо тримесечие на 2008 г. съдържа достоверен преглед на информацията по чл.100о, ал.4, т. 2 от ЗППЦК.

#### **Декларатори:**

1.....

Пламен Патев

2.....

Асен Христов

3.....

Николай Пенчев

4.....

Росица Пенчева

Дата: 02.06.2008г., гр. София