

The page features a decorative graphic consisting of several overlapping blue circles of varying sizes and shades, arranged in a diagonal pattern from the top right towards the bottom right. Two thin blue lines intersect at the top left, extending towards the center of the page.

Еврохолд България АД

**МЕЖДИНЕН
КОНСОЛИДИРАН
ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА**

1 януари - 30 юни 2012

СЪДЪРЖАНИЕ

За допълнителна информация относно следното:

За Нас
Структура
Корпоративно управление
Информация за инвеститори
Комуникация и медии
моля посетете:
www.eurohold.bg

- 1. Преглед на дейността през второ тримесечие на 2012 г. и с натрупване от началото на година**
- 2. Влияние на важните събития върху финансовия отчет към 30 юни 2012**
- 3. Описание на основните рискови фактори и механизми за тяхното управление**
- 4. Информация за сключени големи сделки между свързани лица през второ тримесечие на 2012 г.**



МЕЖДИНЕН КОНСОЛИДИРАН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА

съдържащ информация за важни събития, настъпили през второ тримесечие на 2012 г. и с натрупване от началото на текущата година

съгласно чл. 100о, ал.4, т.2 от ЗППЦК

ЕВРОХОЛД БЪЛГАРИЯ

(Финансови показатели на консолидирана база)

Съгласно междинния консолидиран финансов отчет за полугодieto на 2012 година консолидираните приходи от оперативна дейност на Еврохолд България АД са в размер на 223.3 милиона лева спрямо 179.8 милиона лева за същия период на 2011 година. Приходите от продажби за текущия период, включващи приходи от застрахователна дейност, продажба на автомобили и недвижими имоти, са в размер на 209.3 милиона лева спрямо 162 милиона лева за предходния период, като приходите от застраховане бележат ръст над 47%, а при автомобилната дейност се наблюдава спад от почти 11%, който се дължи основно на реструктуриране на бизнесите в автомобилния и лизинговия подхолдинг. В края на 2011 г. рент а кар компанията, представител на AVIS и Budget за България, беше прехвърлена чрез продажба от автомобилния в лизинговия подхолдинг. Ако отчетем влиянието на рент а кар бизнеса през полугодieto на 2011 г., реализирал приходи в размер на 6.2 милиона лева, то реално автомобилната дейност към 30.06.2012 г. бележи 1.7% ръст. Финансовите приходи, включващи приходи от лизингови операции, инвестиционно посредничество и дейността на дружеството-майка, намаляват размера си като достигат 13.9 милиона лева спрямо отчетения през 2011 година резултат в размер на 17.8 милиона лева. Намалението на финансовите приходи се дължи на отчетения спад с 99% по този показател от дружеството-майка и 47% от инвестиционното посредничество, докато приходите от лизингови операции бележат ръст от 60,6%, като се има предвид, че рент а кар дейността е донесла за текущото полугодие допълнителен приход от 5.9 милиона лева.

Нетният финансов резултат за първото полугодие на 2012 г. е печалба в размер на 1.2 милиона лева, като за Групата е отчетена загуба в размер на 97 хиляди лева, а за малцинственото участие печалба от 1.3 милиона лева. През съпоставимия период на миналата година нетният финансов резултат е загуба в размер на 371 хиляди лева, от която принадлежаща на Групата е загуба в размер на 417 хиляди лева, а за малцинственото участие - печалба от 46 хиляди лева.

В таблицата по-долу е представена информация за приходите на дъщерните компании за полугодieto на 2012 г. спрямо съпоставимия период на 2011 г. Направена е и съпоставка на финансовия резултат, принадлежащ на групата, за шестте месеца на текущата и предходната година. Резултатите са на база

индивидуални отчети на компаниите без да е отчетен ефектът от вътрешногрупови елиминации.

Към 30 юни 2012 г. нетният резултат от дейността е печалба в размер на 10 хиляди лева спрямо загуба в размер на 70 хиляди лева за съпоставимия период на 2011 г.

Финансови резултати по сектори без елиминации

Нетен резултат

	30.6.2012	30.06.2011
	Хил. лв.	Хил. лв.
Дружеството-майка	(2,397)	1,512
Застраховане и здравно осигуряване	4,466	(385)
Финансово-инвестиционна дейност	(94)	252
Лизинг	92	133
Автомобили	(1,184)	(992)
Недвижими имоти	(873)	(590)
Общо	10	(70)

Общо приходи по сектори

	30.6.2012	30.6.2011
	Хил. лв.	Хил. лв.
Дружеството-майка	529	4,344
Застраховане и здравно осигуряване	165,345	111,737
Финансово-инвестиционна дейност	3,883	7,128
Лизинг	11,039	6,349
Автомобили	47,265	49,929
Недвижими имоти	2,701	824
Общо	230,762	180,311

Консолидираните разходи за оперативна дейност на групата Еврохолд към 30 юни 2012 година са в размер на 191.6 милиона лева спрямо 149 милиона лева за съпоставимия период на 2011 година. Разходите за дейността, включващи разходи от застрахователна дейност и продажба на автомобили, са в размер на 185.2 милиона лева, докато за същия период на 2011 година са 138.3 милиона лева. Разходите, свързани с дейността на лизинговите дружества, инвестиционно посредничество и дейността на дружеството-майка, са в размер на 6.4 милиона лева спрямо 10.7 милиона лева към 30 юни 2011 година. Разходите за лихви на компаниите от групата Еврохолд към 30 юни 2012 година възлизат на 3.1 милиона лева спрямо 3.7 милиона лева за предходния период.

Консолидираните активи към края на отчетния период възлизат на 628.5 милиона лева спрямо 636.8 милиона лева към 31 декември 2011 година.

Собственият консолидиран капитал на групата Еврохолд е в размер на 193.2 милиона лева, а малцинственото участие е 49.9 милиона лева, съответно през

съпоставимия период на 2011 те са в размер на 197.2 милиона лева собствен капитал за групата и 48.8 милиона лева малцинствено участие.

Нетекущите консолидирани пасиви намаляват с 5% от 178.7 милиона лева към края на 2011 г. до 170.3 милиона лева към 30 юни 2012 година. Намалението на нетекущите пасиви се дължи основно на извършено главнично плащане по облигационна емисия на лизинговата компания Евролийз Ауто ЕАД, и текущо погасяване на задължения по банкови заеми. Текущите пасиви на Групата отбелязват ръст от 1% и са в размер на 215 милиона лева спрямо 212 милиона лева към края на 2011 година. Ръстът на текущите пасиви се дължи на увеличаване на задълженията по презастрахователни операции на застрахователните компании, собственост на Групата. Техническите резерви на застрахователните компании към 30 юни 2012 година възлизат на 163.6 милиона лева спрямо 161 милиона лева към края на 2011 година. Холдингът отбелязва положителен паричен поток от оперативна дейност.

ЕВРОИНС ИНШУРЪНС ГРУП

За първото полугодие на 2012 година Евроинс Иншурънс Груп (ЕИГ) реализира консолидирани приходи от застрахователни премии в размер на 146.1 милиона лева, в сравнение със същия период на 2011 г, когато brutните записани премии са 95.1 милиона лева и представлява увеличение с 54%. Консолидираната печалба за периода е в размер на 4.9 милиона лева спрямо загуба от 0.4 милиона лева, отчетена през първо полугодие на 2011 г.

Основните факти и обстоятелства в дейността на дружествата от ЕИГ, свързани с реализираните финансови резултати през първото полугодие са следните:

➤ Евроинс България

За първите шест месеца на 2012 г. Евроинс България отчита брутен премиен приход от 38.6 милиона лева спрямо 33.8 милиона лева за същия период на 2011 г., когато е бил 16,55 млн. лева. Четиринадесетпроцентовият ръст се дължи на значителното увеличение на премиите по автомобилните застраховки (предимно ГО), където средната премия нараства с почти 12.5% в сравнение с миналата година. В същото време броят застрахователни полици по ГО се увеличават с 10 586 броя като достигат 87 517 броя, благодарение на софтуера на компанията за електронно издаване на полици, който е много бърз и удобен за ползване. Резултатът от усилията на компанията да увеличи дела на имуществените застраховки в портфолиото си е 100% увеличение на премийния приход от индивидуални клиенти и 3% ръст в премиите от корпоративни клиенти. Трябва да се отбележи, че нивото на прекратяване на този вид застраховки сред индивидуалните клиенти е високо поради характера си, в следствие на което очакваният ефективен ръст е в границите между 30% и 50%. Премийният приход по застраховки Злополука и Отговорност също отчитат чувствително повишение в сравнение с първото полугодие на 2011.

Автомобилните застраховки Каско на МПС спадат с 9%, вследствие на негативния тренд на автомобилния пазар в страната и общата тенденция да не се застраховат по-старите автомобили.

Брутната квота на щетите се увеличава от 46.2% през първото полугодие на 2011 година до 49.3% за текущия отчетен период, което основно се дължи на изпреварващия ръст на изплатените щети спрямо ръста на премийния приход. Нетната квота на щетите също е по-висока (67.6% спрямо 65.7%).

Делът на аквизиционните разходи в нетните спечелени премии намалява чувствително от 26.9% в края на първо полугодие 2011 година, до 22.2% за същия период на 2012 година. Въпреки увеличението на продажби, компанията успя да запази на ниско ниво разходите за комисиони, агентски разходи и маркетинг, съгласно корпоративната политика за намаляване на разходите.

Делът на административните разходи в нетните спечелени премии също намалява от 10.6% до 9.8% в резултат на реализирания ръст в премийния приход и запазване на нивото на разходите в абсолютна стойност.

Компанията завършва полугодието на 2012 година с техническа печалба в размер на 127 хиляди лева (техническа загуба от 902 хиляди лева за първото полугодие на 2011) и печалба преди данъци в размер на 574 хиляди лева, резултатът от инвестиционна дейност е печалба в размер на 531 хиляди лева. Тези резултати напълно съответстват на предварително зададените параметри за изпълнение до края на 2012 година.

Паралелно с постоянното подобряване и развитие на автомобилните и имуществените застраховки, компанията е в процес на разработване на ново софтуерно приложение, което да осигури по-висока степен на защита на данните при възникване на технически неизправности или умишлени действия срещу ИТ системите на корпоративните клиенти. Приложението трябва да се внедри до края на годината и се очаква да създаде възможност за генериране на допълнителен бизнес.

➤ **Евроинс Румъния**

През първото полугодие на 2012 г. Евроинс Румъния регистрира брутен премиен приход от 99.7 милиона лева спрямо 53 милиона лева, отчетени през първото полугодие на 2011 година. Продажбената политика на компанията затвърждава позицията ѝ сред първите шест пазарни играчи в Румъния като пазарният ѝ дял нараства значително на база предходната година.

Най-зачимо увеличение в продажбите отчитат следните застраховки – Каско (15.8%), Гражданска отговорност на автомобилистите (120%), Имущество на юридически лица (33.4%), Имущество – строителни дейности (36%), Злополука (42%), Обща отговорност (55.7%), Доброволна професионална отговорност (41%), Други отговорности (54%), Плавателни съдове (90.7%).

Въпреки впечатляващия ръст в продажбите на застраховка Гражданска отговорност на автомобилистите, постигнато е и увеличение в средната премия с приблизително 6%, което води до подобряване на техническия резултат по този вид застраховка, а и за техническата печалба на компанията като цяло.

Квотата на щетите на компанията е 62.2% в сравнение с 64.7% за същия период на 2011 година. Въпреки чувствителното повишение в сумата на изплатените щети, показателят е на база по-високите нетни спечелени премии. Средната стойност на

щетите по Каско намаляват в резултат на внедряването на нови параметри и нов софтуер за оценка на щетите, но се повишава за щети с телесни наранявания по Гражданска отговорност в резултат на някои неблагоприятни решения на съда, следващи общата тенденция в съдебната система по отношение на съдебни решения, свързани със застраховки. Ръстът в имуществените застраховки през 2011 година също дава отражение в повече възникнали и изплатени щети през 2012 година. При повечето от останалите видове застраховки изплатените щети намаляват спрямо 2011 година.

Аквизиционните и административни разходи също намаляват, което допринася за благоприятния технически резултат на компанията. Делът на аквизиционните разходи в нетните спечелени премии намалява спрямо 2011 при почти всички застраховки като най-значимо е намалението при Каско, Гражданска отговорност на автомобилистите и Имуществено. Делът на административните разходи намалява от 7% до 3.8%, което се дължи основно на по-ниските разходи за наем, външни услуги и т.н.

Компанията отчита положителен резултат от инвестиционна дейност в размер на 1.1 милиона лева, основно дължащ се на приходи от лихви и положителна преоценка на инвестициите по справедлива стойност.

Нетната печалба на компанията е в размер на 4.6 милиона лева. Трябва да се отбележи, че развитието на предявените щети може да има известно влияние върху резерва за възникнали, но непредявени претенции, като във всички случаи това е динамичен параметър, който може да повлияе върху отчета за доходите на компанията.

➤ **Евроинс Македония**

Евроинс Македония отчита брутен премиен приход в размер на 7.2 милиона лева през първото полугодие на 2012 година, което представлява ръст от 5.2% спрямо същия период на 2011 година.

Компанията е увеличила дела на имуществените застраховки в портфолиото си като отчита 85% увеличение на продажбите по този вид застраховки. Значително увеличение отчитат и по застраховка Отговорност на превозвача и Обща гражданска отговорност. Продажбите на полици по Гражданска отговорност на автомобилистите също нараства с 5.3%, което се дължи на увеличението на цената с 13%.

Продажбите на Каско полици намалява в резултат на слабите продажби на автомобили в Македония и на стария автомобилен парк. Въпреки това, компанията проведе ефективна маркетинг кампания, свързана с Каско продукт като това спомогна за подобряване на разпознаваемостта на Евроинс и затвърждаване на положителния ѝ имидж.

Делът на разходите в нетните спечелени премии намаляват в резултат на усилията на мениджмънта да редуцират оперативните разходи, което дава отражение върху комбинирания коефициент, който е 113%, значително подобрен в сравнение с 2011 година.

Нетната загуба на Евроинс Македония за първото полугодие на 2012 година е в размер на 396 хиляди лева, вследствие на повишените резерви през 2011, дали негативен ефект върху отчета за доходите. Предприетите мерки от мениджмънта за

подобряване на техническия и нетехническият резултат се очаква да има видим резултат в средносрочен план.

➤ **Евроинс Здравно Осигуряване**

Евроинс Здравно Осигуряване отчита брутен премиен приход в размер на 2.4 милиона лева за първото полугодие на 2012, което е повече от 70% от общия записан премиен приход на компанията през цялата 2011 година.

През второто полугодие компанията очаква окончателно да приключи вливането на операциите на Юнайтед Здравно Осигуряване, което да подобри синергията на дружеството. Понастоящем се осъществява процес по пренасочване на портфолиото на Юнайтед Здравно Осигуряване към Евроинс Здравно Осигуряване, което също се подлага на анализ преди подновяване на договорите на съществуващите клиенти на Юнайтед ЗО.

И през 2012 г. Евроинс - Здравно Осигуряване ЕАД продължава да осъществява иновативна продуктова политика и да предлага нови и разнообразни пакети от доброволни здравни осигуровки на българския пазар: „Индивидуално и семейно здравно осигуряване“ и клауза «Здраве», предназначени за физически лица и „Профилактика и трудова медицина“, предназначен за корпоративни клиенти.

Успешно се предлага онлайн услугата „Виртуална клиника“ съвместно с Медицински Център „Св. Пантелеймон“. „Виртуална клиника“ е интернет сайт, чрез който 24 часа в денонощието клиентите на Евроинс Здравно Осигуряване, от всяка точка на света, могат да получат консултация от лекари и специалисти в следните направления:

- традиционна медицина
- медицинска логистика
- поддържане на лично здравно досие.

Клиентите на здравноосигурителното дружество се уведомяват чрез SMS при завеждане на претенция и изплащане на суми.

На 2 май 2012 г. Евроинс Иншурънс Груп (ЕИГ) подписа договор за придобиване на Юнайтед Здравно Осигуряване ЕАД (ЮЗО). Целта на покупката е да се окрупни пазарния дял на здравноосигурителния бизнес. На 29 май застрахователната група придоби 100% от капитала на ЮЗО.

АВТО ЮНИОН

Консолидираният финансов резултат на компанията за периода от 01.01.2012 г. до 30.06.2012 г. е 1.2 милиона лева загуба, като резултатът за същия период на миналата година е загуба в размер на 1 милион лева. Загубата за първото полугодие на 2011 г. е намалена от печалбата, която е генерирал рент-а-кар бизнеса, както и от продажбата на имот. След елиминиране на тези ефекти загубата за 2011 г. е 2.74 милиона лева. Приходите от продажби са се увеличили с 4%, а разходите за лихви са намаляли със 7%.

За първо полугодие на 2012 година продажбите на нови автомобили, реализирани от автомобилния холдинг в групата на Еврохолд България – Авто Юнион, възлизат на 1 186 броя спрямо 1 270 броя, реализирани през същия период на 2011 година, което представлява спад от 6.7% за периода. Ръст от 43% в продажбите за периода регистрира Ауто Италия (FIAT), а Стар Моторс (MAZDA) бележи ръст от 4% спрямо същия период на 2011 година. Останалите компании в групата отчитат по-ниски продажби спрямо първите шест месеца на миналата година.

Въпреки тези данни Авто Юнион запазва пазарните си позиции, като точен процент на пазарния дял трудно може да бъде посочен, тъй като Асоциацията на автомобилните производители и техните оторизирани представители в България (ААП) не предоставя официална информация за този период.

През отчетния период компаниите от автомобилния холдинг са сключили флийт сделки на стойност 14 милиона лева общо.

На 17 януари 2012 г. Еврохолд България АД довнесе 1 милион лева в капитала на Авто Юнион АД по увеличение от 2 декември 2011 г., което е в размер от 7 милиона лева чрез издаване на 14 000 акции с номинална стойност на една акция в размер на 500 лева.

На 23 май 2012 г. капиталът на Авто Юнион АД е увеличен от Еврохолд България АД с 5 032 500 лева.

Към настоящия момент акционерният капитал на Авто Юнион възлиза на 40 004 000 лева.

От своя страна Авто Юнион АД е извършил увеличение на капитала на Булвария Холдинг ЕАД на 2 февруари 2012 г. с 250 хиляди лева чрез издаването на 250 000 акции с номинална стойност от 1 лев всяка.

На 11 май 2012 г. Авто Юнион АД придоби на 100% Скандинавия Моторс АД като придоби притежаваните от Еврохолд България АД акции, представляващи 0.4% от капитала на дружеството. Скандинавия Моторс промени и правната си форма в еднолично акционерно дружество (ЕАД).

По отношение на продуктовото представяне и от началото на 2012 година продължава предлагането на интегрирани и комбинирани продукти за клиентите на Авто Юнион, благодарение на синергията между основните направления на Еврохолд България. През периода беше стартирана обща кампания на ЗД Евроинс АД и Ауто Италия ЕАД за автомобили FIAT и Alfa Romeo.

ЕВРОЛИЙЗ ГРУП

За отчетния период БГ Аутолийз Холдинг (Евролийз Груп) реализира консолидирана печалба в размер на 92 хиляди лева спрямо печалба от 154 хиляди лева за съпоставимия период. Основната част от печалбата се дължи на положителните резултати на Евролийз България и Евролийз Рент А Кар. Приходите от лихви са намалели с 34% до 4.08 милиона лева, което се дължи основно на намалението на вземанията по договорите за финансов лизинг на консолидирано ниво. Консолидираната нетна инвестиция по финансов лизинг е намалела с 15% до 60.43

милиона лева, което се дължи основно на ефекта от консолидацията на Евролийз Рент А Кар.

През периода задълженията към банки намаляват с 4% до 72.1 милиона лева. Задълженията по облигационни заеми са намалели с 53% в сравнение с предходния период, поради значителна концентрация на плащания по облигационни емисии. През месец юни, Евролийз България напълно изплати третата по ред емисия корпоративни облигации, като неизплатените задължения са в размер на общо 3.5 милиона евро. С цел по-малко натоварване на текущия паричен поток, компанията разсрочи главница в размер на един милион евро. Средствата от разсрочването ще се използват за сключване на нови лизингови договори, с които да се изпълнят поетите ангажименти за спазване на финансовите коефициенти към финансиращите институции.

В края на месец юни активите на дружеството са в размер на 116.4 милиона лева.

Финансовите резултати на индивидуална база на БГ Аутолийз Груп и БГ Аутолийз Холдинг са съответно 10 хиляди лева печалба и 295 хиляди лева загуба, която се дължи на разходи за лихви, свързани с кредит за придобиването на Евролийз Рент А Кар.

В края на м. януари 2012 г. търговският регистър вписа промяната на собствеността на Евролийз – Рент А Кар, с което Евролийз Груп окончателно приключи процеса по придобиване на компанията. Първото тримесечие на 2012 година е първият отчетен период, в който БГ Аутолийз Холдинг консолидира приходите на Евролийз – Рент А Кар, за чието придобиване бе получен заем. Резултатът на компанията почти изцяло компенсират отрицателния резултат от платените лихви и ефектът на консолидирана база е неутрален.

➤ **Евролийз Ауто България**

Евролийз Ауто България (Евролийз Ауто ЕАД) отчита печалба от 222 хиляди лева за периода, спрямо печалба от 319 хиляди лева за съпоставимия период на миналата година.

Реализиран е спад от 25.9% от общия приход за лихви, което се дължи основно на намалението на вземанията по договори за финансов лизинг.

Общият размер на разходите на Групата възлиза на 5.1 милиона лева, от тях разходи за лихви по заеми и начислени лихви по облигационни заеми в размер на 2.9 милиона лева.

В края на месец юни активите на дружеството са в размер 104.9 милиона лева.

Нетните вземания по договори за финансов лизинг намаляват като към 30.06.2012 г. са в размер на 70.7 милиона лева, което представлява 13.7% спад спрямо месец декември 2011 г. Основната причина за продължаващия спад на лизинговия портфейл е фактът, че нетните вземания по лизингови договори продължават да се амортизират с по-високи темпове от размера на новия бизнес.

Собственият консолидиран капитал на Групата е в размер на 21.7 милиона лева и малцинствено участие - 0.4 милиона лева. За съпоставимия период на 2011 година

съответно собственият капитал е 21.4 хиляди лева и за малцинствено участие – 0.4 милиона лева.

Съгласно консолидирания финансов отчет за първо полугодие на 2012 г. пасивите на компанията са в размер на 82.8 милиона лева спрямо 93.5 милиона лева към 31 декември 2011 г. Нетекущите пасиви намаляват с 15.2%.

➤ **Евролийз Ауто Румъния**

Евролийз Ауто Румъния е с осигурен финансов ресурс за прогнозния си портфейл за 2012 г. и постепенно разширява дейността си сред автомобилните дилъри. През първото полугодие на 2012 г. Евролийз Ауто Румъния отчита спад на нетните лизингови вземания в размер на 5% спрямо съпоставимия период на 2011 г.. В резултат на това размерът на нетните лизингови вземания на Евролийз Ауто Румъния е в размер на 1.9 милиона лева.

Финансовият резултат на Евролийз Ауто Румъния за първите шест месеца на 2012 година е негативен в размер на 73 хиляди лева, като намалява с 29% в сравнение с предходния период в резултат на усилията на ръководството за намаляване на фиксирания разходи на компанията.

Размерът на просрочията на компанията, предвид ниския размер на портфейла, е нисък, вследствие на относително амортизирания портфейл и ниския риск за реализиране на негативни резултати в случай на необходимост от продажба на върнат актив.

Новият бизнес от началото на годината е минимален, но се очаква компанията да спре спада на портфейла към средата на годината и да се върне по пътя на растеж до края на 2012.

➤ **Евролийз Ауто Македония**

В резултат на добрите контакти с повечето дилъри, компанията успя да заеме водещо място в новогенерирания бизнес като портфолиото на компанията достигна размер от 3.032 хиляди лева.

През първите шест месеца на 2012 година Евролийз Ауто Македония реализира минимална загуба в размер на 16 хиляди лева. Очаква се, че при запазване на тази тенденция, компанията ще започне отчитане на стабилни положителни финансови резултати до края на 2012 г.

➤ **Евролийз - Рент А Кар**

Приходите от услуги са се увеличили с 138% в сравнение с предходния период. Увеличението се дължи на сливането на Булвария Рент А Кар ЕООД и Евролийз Рент А Кар, считано от 01.09.2011. Сумата на активите на дружеството е в размер на 22.3 милиона лева. Финансовият резултат за текущия период е в размер на 226 хиляди лева.

Евролийз Рент А Кар предоставя автомобили на оперативен лизинг на много корпоративни клиенти под марката BUDGET, с което е пазарен лидер. Компанията е и един от пазарните лидери на пазара на автомобили под наем с марката AVIS.

Автомобилният парк на Евролийз Рент А Кар надвишава 1 000 автомобила и след придобиването от лизинговия подходинг, компанията очаква да реализира значителни ефекти от взаимодействието между финансовия и оперативния лизинг.

ЕВРО-ФИНАНС

През първото полугодие на 2012 година Евро-Финанс АД следва заложените в програмата за развитие дейности в посока на развитие на онлайн обслужване на индивидуални клиенти, увеличаване на средствата под управление и участие в проекти, свързани с корпоративно консултиране и реструктуриране.

Общите приходи на дружеството са в размер на 710 хиляди лева като се реализират от:

- Лихвени доходи - 412 хиляди лева;
- Приходи от търговия с финансови инструменти – 298 хиляди лева;

Разходите за периода са свързани с текущото обслужване на дружеството като за периода януари - юни възлизат на 824 хиляди лева.

Дружеството очаква приходите да нарастват основно през второто полугодие на 2012 г., което да доведе до значително по-добър финансов резултат за годината.

На 09.01.2012 г. Евро-Финанс АД придоби 125,000 броя акции от капитала на УД Сентинел Асет Мениджмънт АД, представляващи 50 на сто от капитала на дружеството. С придобиването на горепосочения пакет акции, Евро-Финанс АД става едноличен собственик на капитала на Сентинел Асет Мениджмънт ЕАД. Управляващото дружество е основано през 2005 г. и предлага два договорни фонда от отворен тип - ДФ "Сентинел - Рапид" (фонд паричен пазар) и ДФ "Сентинел - Принципал" (балансиран фонд).

Евро-Финанс е инвестиционен посредник член на Frankfurt Stock Exchange, давайки директен достъп до Xetra[®] посредством платформата за търговия EFOCS. Дружеството е и с най-висок собствен капитал от всички инвестиционни посредници, съгласно данни на КФН.

ЕВРОХОЛД БЪЛГАРИЯ (Индивидуална база)

Финансовият резултат на Еврохолд България АД към 30.06.2012 година на индивидуална база е загуба в размер на 2,397 хиляди лева спрямо печалба от 1,512 хиляди лева за същия отчетен период на миналата година.

Общите приходи от дейността на дружеството през отчетния период са в размер на 493 хиляди лева, от които приходи от дивиденди – 171 хиляди лева, приходи от финансови операции – 21 хиляди лева и приходи от лихви в размер на 301 хиляди лева. За сравнение, към 30.06.2011 г. общите приходи са в размер на 5,251 хиляди лева, от които приходи от дивиденди – 713 хиляди лева, приходи от финансови операции – 3,871 хиляди лева, основно дължащи се на еднократен ефект от сделката с Изток Плаза, и приходи от лихви – 667 хиляди лева.

Компанията отчита значително намаление на общите разходи за дейността на индивидуална база – 21.9%, като за отчетния период възлизат на 2,926 хиляди лева спрямо 3,749 хиляди лева за същия период на 2011 година. Разходите за лихви намаляват с над 24% до 2,114 хиляди лева за първо шестмесечие на 2012 година спрямо 2,803 хиляди лева за същия период на 2011 година вследствие на редуцирания дълг на компанията.

Към края на месец юни активите на компанията възлизат на 328,628 хиляди лева спрямо 329,743 хиляди лева от края на 2011 година. Собственият капитал възлиза на 277,199 хиляди лева в края на месец юни 2012 година като към 31 декември 2011 година е бил в размер на 279,596 хиляди лева.

През отчетния период пасивите на компанията са в размер на 51,429 хиляди лева спрямо 50,147 хиляди лева към 31 декември 2011. Размерът на нетекущите пасиви към 30 юни 2012 г. е в размер на 43,411 хиляди лева спрямо 38,007 хиляди лева към края на 2011 г., като ръста на нетекущите пасиви се дължи на увеличение на дългосрочните задължения към свързани лица с 7,825 хиляди лева и намаление на задълженията към финансови институции с 2,421 хиляди лева. Размерът на текущите пасиви е 8,018 хиляди лева, докато към края на 2011 г. възлизат на 12,140 хиляди лева или намаление в размер на 4,122 хиляди лева.

Основният капитал на Еврохолд България е в размер на 127,345 хиляди лева.

ВЛИЯНИЕ НА ВАЖНИТЕ СЪБИТИЯ ЗА ЕВРОХОЛД БЪЛГАРИЯ АД, НАСТЪПИЛИ ПРЕЗ ВТОРО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2012 Г., ВЪРХУ РЕЗУЛТАТИТЕ ВЪВ ФИНАНСОВИЯ ОТЧЕТ КЪМ 30.06.2012 Г.

На Управителния съвет не са известни други важни събития, настъпили през второ тримесечие на 2012 година, които биха могли да окажат влияние върху финансовите резултати на компанията.

ОПИСАНИЕ НА ОСНОВНИТЕ РИСКОВЕ

1. 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, оказва 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 (България, Румъния, Македония и Сърбия), което от своя страна да се изрази в занижаване на 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 (България, Румъния, Македония и Сърбия) 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 Групата. 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.

В резултат, brutните записани премии в застрахователния бизнес могат да се понижат и клиенти да прекъснат вече действащи полици, да забавят покупката на нови автомобили и съответните договори за лизингово финансиране. Всяко влошаване на макроикономическите параметри в региона може да повлияе неблагоприятно на продажбите в застраховането, продажбите на автомобили и сключването на нови лизингови договори. Следователно, съществува риск, че ако бизнес средата като цяло се влоши, продажбите на Групата 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 Групата 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 Групата, резултатите и или финансовото и 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 (България, Македония, Румъния и Сърбия) 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

Кредитният риск представлява вероятността от влошаване на международните кредитни рейтинги на България, Румъния, Македония и Сърбия. 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 Компанията.

Кредитните 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 повишеният кредитен рейтинг на България в края на юли 2011 от Moody's на Baa – най-високият 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 належащите 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. Инфлацията може да повлияе върху размера на разходите на Компанията, тъй като сериозна част от пасивите на дружеството са лихвени. Тяхното обслужване е свързано с текущите лихвени нива, които отразяват и нивата на инфлация в страната. Затова поддържането на ниски инфлационни нива в страните, където работи компанията, се разглежда като значим фактор.

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.

В Румъния, Сърбия и Македония курсовете на валутите се определят от пазарните условия, като Централните Банки на държавите единствено интервенират и балансират краткосрочните флукуации на валутните курсове, при появата на стресови ситуации причинени от еднократни външни фактори.

Всяко значимо обезценяване на валутите в региона (България, Румъния, Сърбия и Македония) 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 намалее 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 преосмислени 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.

2. Несистематични рискове

Рискове, свързани с дейността и структурата на Компанията

Еврохолд България 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 Компанията 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 Еврохолд България АД оперират в два основни сектора: финансовия сектор (застраховане, лизинг, финансово посредничество) и сектора за продажба на автомобили.

Основният риск, свързан с дейността на Еврохолд България АД 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 Холдинга 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.

Най-голям риск е концентриран в застрахователното направление, където се генерира най-голяма част от приходите на групата. Дружествата, които имат най-голям дял в приходите, съответно - във финансовите резултати на застрахователното направление, са опериращите на българския и на румънския пазар компании от групата на Евроинс.

Основният риск в лизинговото направление се състои във възможността за осигуряване на приемлива цена на достатъчно финансови средства за разрастване на лизинговия портфейл. Водещото дружество на лизинговия подходдинг Евролийз Ауто АД има издадени облигационни емисии, регистрирани за търговия на БФБ-София АД. Инвеститорите могат да се запознаят подборно с бизнес рисковете в сектора от проспекта на дружеството.

Финансовото направление в групата е представено от инвестиционния посредник Евро-Финанс АД. Рискът в сектора на финансовото посредничество и управление на активи е свързан с високата волатилност на дълговите и капиталовите пазари, промените във финансовите настроения и инвестиционната култура на населението.

Автомобилният подходдинг Авто Юнион АД, който развива дейност само в България работи основно в сферата на продажба на нови автомобили, отдаване под наем (рент-а-кар услуги), гаранционно и следгаранционно обслужване на автомобили. Дейността е пряко зависима от наличието на разрешения и оторизации, които съответните производители на автомобили са предоставили на компаниите в групата на Авто Юнион. Прекратяването или отнемането на подобни права може рязко да намали продажбите на групата. Това е особено актуално в контекста на глобално преструктуриране на автомобилния бранш. Върху бизнес средата в автомобилния бранш влияят и чисто вътрешни фактори, свързани с покупателната способност на

населението, достъпа до финансиране, бизнес настроенята, складовите наличности и други.

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

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.

Еврохолд 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 управлението на Компанията

Рисковете, свързани с управлението на дружеството са следните:

- вземане на грешни решения за текущото управление на инвестициите и ликвидността на фирмата както от висшия мениджърски състав, така и оперативните служители на холдинга;
- невъзможността на мениджмънта да стартира реализацията на планирани проекти или липса на подходящо ръководство за конкретните проекти;
- възможни технически грешки на единната управленска информационна система;
- възможни грешки на системата за вътрешен контрол;
- напускане на ключови служители и невъзможност да се назначи персонал с нужните качества;
- риск от прекомерно нарастване на разходите за управление и администрация, водещ до намаляване на общата рентабилност на компанията.

Финансов риск

Финансовият риск представлява допълнителната несигурност 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 делът 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

Еврохолд оперира в няколко страни на Балканите (България, Румъния, Македония и Сърбия), 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 местната валута е фиксирана към еврото. Рязка промяна във макро-рамката на коя да е от страните където Компанията развива активна дейност могат да имат негативен ефект върху нейните консолидирани резултати. В крайна сметка обаче, Еврохолд 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 Еврохолд България 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.

Еврохолд България АД се стреми да минимизира този риск чрез оптимално управление на паричните потоци в самата група. Групата 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 финансовите задължения. Това финансово планиране минимизира или напълно изключва потенциалния ефект от възникването на извънредни обстоятелства.

Ръководството на Компанията 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 зависимостта от дейността на групата

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 Холдинга се извършват постоянно сделки между дружеството-майка и дъщерните дружества и между самите дъщерни дружества, произтичащи от естеството на основната им дейност. Всички сделки със свързани лица се осъществяват при условия, които не се различават от обичайните пазарни цени и спазвайки МСС 24.

Еврохолд България 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. Една от основните цели на Еврохолд България АД е да реализира значителна синергия между дъщерните си дружества, като следствие от интегрирането на трите бизнес линии – застраховане, лизинг и продажба на автомобили. 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 акциите на Емитента, която може да се промени в резултат на очакванията на инвеститорите за перспективите на компанията.

Управление на риска

Елементите, очертаващи рамката на управление на отделните рискове, са пряко свързани с конкретни процедури за своевременно предотвратяване и решаване на евентуални затруднения в дейността на Еврохолд България АД. Те включват текущ анализ в следните направления:

- пазарен дял, ценова политика, извършване на маркетингови проучвания и изследвания на развитието на пазара и пазарния дял;
- активно управление на инвестициите в различните сектори на отрасъла;
- цялостна политика по управлението на активите и пасивите на дружеството с цел оптимизиране на структурата, качеството и възвръщаемостта на активите на дружеството;
- оптимизиране структурата на привлечените средства с оглед осигуряване на ликвидност и намаляване на финансовите разходи на дружеството;

- ефективно управление на паричните потоци;
- оптимизиране на разходите за администрация, управление и за външни услуги;
- управление на човешките ресурси.

Настъпването на непредвидени събития, неправилната оценка на настоящите тенденции, както и множество други микро- и макроикономически фактори, могат да повлияят на преценката на мениджърския екип на дружеството. Единственият начин за преодоляването на този риск е работата с професионалисти с многогодишен опит, както и поддържане от този екип на максимално пълна и актуална информационна база за развитието и тенденциите на пазара в тези области.

Групата е въвела цялостна корпоративна интегрирана система за управление на риска. Системата покрива всички бизнес сегменти в Групата и целта е да се идентифицират, анализират и организират рисковете във всички направления. В частност, рисковете в застрахователния бизнес, който е най-големият сегмент на Групата, се минимизират чрез оптимална селекция на застрахователните рискове, които се поемат, напасване на дюрацията и падежите на активите и пасивите, както и минимизиране на валутния риск. Ефективната система за управление на риска гарантира на Групата финансова стабилност, въпреки продължаващите финансово-икономически проблеми в световен мащаб.

Управлението на риска цели да:

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

ИНФОРМАЦИЯ ЗА СКЛЮЧЕНИ ГОЛЕМИ СДЕЛКИ МЕЖДУ СВЪРЗАНИ ЛИЦА ПРЕЗ ВТОРО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2012 Г.

През отчетния период не са сключвани сделки между свързани лица.

17 август, 2012

Асен Минчев,

Изпълнителен директор