

# “Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД

## ПРОСПЕКТ

### ЗА ВТОРИЧНО ПУБЛИЧНО ПРЕДЛАГАНЕ НА

#### 5 000 броя обикновени облигации

*Срокът на вторичното публично предлагане /търговията/ с облигации започва от датата на първия ден, определен за търговия и завършва пет работни дни преди падежа на последното плащане по емисията*

ISIN код: BG2100031058

Брой облигации: 5000 (пет хиляди)

Размер на облигационния заем: € 5 000 000 (9 779 150 лв.)

Вид на облигациите: обикновени, безналични поименни, лихвоносни, свободно прехвърляеми

Срок/матуритет: 5 /пет/ години или 1826 /хиляда осемстотин двадесет и шест/ дни

Изплащане на главницата: на падежа

Лихва: 7.5% проста лихва на годишна база

Период на лихвено плащане: 6 /шест/ месечен

Дата на издаване: 18.11.2005 г.

Падеж: 18.11.2010 г.

Доходност до падежа: 7.50%, при лихвена конвенция реален брой дни в периода върху реален брой дни в годината

	За 1 облигация	Общо
Емисионна и номинална стойност	€1000 (1955.83 лв.)	€ 5 000 000 (9 779 150 лв.)
Продажна цена при вторичното публично предлагане	определя се на Борсата	-
Общо разходи по вторичното публично предлагане *	1.27 лв.	6 376 лв.
Нетни приходи от първичното пласиране на облигациите (сключването на облигационния заем) **	€1000 (1955.83 лв.)	€ 5 000 000 (9 779 150 лв.)

\*За сметка на “Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД

\*\* “Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД” няма да получи приходи от вторичното публично предлагане на облигациите.

Настоящият Проспект съдържа цялата информация за “Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД, необходима за вземане на решение за инвестиране в емитираните от Дружеството облигации, включително основните рискове, свързани с Дружеството и неговата дейност. В интерес на инвеститорите е да се запознаят с Проспекта на “Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД, преди да вземат инвестиционно решение.

Комисията за финансов надзор е потвърдила Проспекта с решение №..... от ..... 2005 г., което не е препоръка за инвестиране в предлаганите облигации. Комисията за финансов надзор не носи отговорност за верността и пълнотата на съдържащите се в Проспекта данни.

Членовете на Съвета на директорите на “Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД отговарят солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в Проспекта. Съставителите на годишните финансови отчети на Дружеството отговарят солидарно с лицата по предходното изречение за вреди, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни във финансовите отчети на Дружеството, а одиторите – за вредите, причинени от одитираните от тях финансови отчети.

9 декември 2005 година

**ИНВЕСТИТОРИТЕ МОГАТ ДА ПОЛУЧАТ И ДА СЕ ЗАПОЗНАЯТ С ПРОСПЕКТА, КАКТО И ДА ПОЛУЧАТ ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ ПО НЕГО В ОФИСИТЕ НА:**

⇒ <b>ЕМИТЕНТА</b>	<b>“Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД</b> 9006 гр. Варна, к.к. “Св. Св. Константин и Елена”, тел. 052/631494. Телефон 052/383940 Светла Йончева, от 9.30 – 17.30
⇒ <b>УПЪЛНОМОЩЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК</b>	<b>„Централна кооперативна банка” АД</b> Гр. София, ул. “Г.С.Раковски” 103 Тел. (+359 2) 9266236, от 9.30 – 17.30 Иво Янев

Инвеститорите могат да се запознаят с Проспекта и на **“Българска фондова борса – София” АД**, след приемането на облигациите на Дружеството за борсова търговия.

***Инвестирането в ценни книжа е свързано с определени рискове. Виж частта “Рискови фактори” (глава III, т. 3, страници 30 и сл.) от Проспекта, съдържаща основните специфични за дейността на Дружеството и предлаганите облигации рискове.***

***Най-често използвани съкращения:***

“Емитентът”, “Дружеството” или “Холдингът” – “Св. Св. Константин и Елена холдинг” АД

“КФН” или “Комисията” – Комисията за финансов надзор

“БФБ” или “Борсата” – “Българска фондова борса – София” АД

## СЪДЪРЖАНИЕ

СЪДЪРЖАНИЕ .....	2
I. РЕЗЮМЕ.....	4
I.1. Основни характеристики на емисията .....	4
I.2. Основна дейност на емитента.....	6
I.3. Цел на облигационния заем .....	7
I.4. Основни рискове за Емитента.....	7
I.5. Основни рискове за облигационерите .....	9
II. ДАННИ ЗА ЧЛЕНОВЕТЕ НА УПРАВИТЕЛНИТЕ И КОНТРОЛНИ ОРГАНИ, ПРОКУРИСТИТЕ, КОНСУЛТАНТИТЕ И ОДИТОРИТЕ НА ЕМИТЕНТА. ОТГОВОРНОСТ ЗА ИЗГОТВЯНЕ НА ПРОСПЕКТА .....	10
II.1. Име и функции на членовете на управителния и контролния орган .....	10
II.2. Банки, инвестиционни посредници и правни консултанти .....	10
II.3. Одитори .....	10
II.4. Имена на лицата, отговорни за изготвянето на Проспекта.....	11
III. ОСНОВНА ИНФОРМАЦИЯ.....	12
III.1. Систематизирана финансова информация .....	12
III.2. Причини за издаване на облигациите. Начин на използване на постъпленията от облигационния заем ..	29
III.3. Рискови фактори.....	30
IV. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЕМИТЕНТА.....	41
IV.1. Данни за емитента, историческа справка и развитие .....	41
IV.2. Преглед на направените инвестиции .....	43
IV.3. Преглед на дейността .....	43
IV.4. Организационна структура .....	50
IV.5. Имущество, производствени единици и оборудване .....	54
V. РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА, ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВИ .....	61
V.1. Резултати от дейността.....	61
V.2. Ликвидност и капиталови ресурси .....	62
V.3. Основни тенденции.....	64
V.4. Прогнозна финансова информация .....	68
VI. ЧЛЕНОВЕ НА УПРАВИТЕЛНИТЕ ОРГАНИ.....	74
VII. АКЦИОНЕРИ СЪС ЗНАЧИТЕЛНО УЧАСТИЕ И СДЕЛКИ СЪС СВЪРЗАНИ ЛИЦА (ЗАИНТЕРЕСОВАНИ) ЛИЦА.....	76
VII.1. Данни за акционерите, притежаващи над 5 на сто от акциите с право на глас.....	76
VII.2. Лица, които упражняват контрол върху Емитента .....	77
VIII. ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ.....	79
VIII.1. Финансови отчети. Отчети за управлението .....	79

VIII.2. Информация за висящи съдебни, административни или арбитражни производства.....	81
VIII.3. Съществените промени във финансовото и търговското състояние на емитента, настъпили след датата на публикуване на последния финансов отчет.....	82
<b>IX. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ОБЛИГАЦИОННИЯ ЗАЕМ .....</b>	<b>83</b>
IX.1. Вид и клас на ценните книжа.....	83
IX.2. Валута на емисията от ценни книжа.....	83
IX.3. Права по ценните книжа и ред за упражняването им.....	83
IX.4. Решения, разрешения и одобрения, въз основа на които са издадени ценните книжа.....	84
IX.5. Ред за прехвърляне на ценните книжа.....	84
IX.6. Конкретни нормативни актове във връзка с емисията, които имат съществено значение за инвеститорите .....	85
IX.7. Размер на номиналния лихвен процент.....	86
IX.8. Срок на облигационния заем и междинни дати на плащания .....	86
IX.10. Условия и ред за предварително изплащане на част или на целия заем по инициатива на емитента или на притежателите на облигации .....	87
IX.11. Метод за изчисляване на дохода.....	87
IX.12. Гаранции, обезпечения и ангажименти по облигационния заем.....	87
IX.13. Представителство на облигационерите.....	88
<b>X. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ПУБЛИЧНОТО ПРЕДЛАГАНЕ НА ЕМИСИЯТА.....</b>	<b>89</b>
X.1. Приключило частно (непублично) пласиране на емисията. Общ брой ценни книжа. Обща номинална стойност. Размер на облигационния заем.....	89
X.2. Данни за вторичното публично предлагане .....	89
<b>XI. ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ .....</b>	<b>92</b>
XI.1. Съдебна регистрация на емитента. Предмет на дейност .....	92
XI.2. Акционерен капитал .....	93
XI.3. Законодателство, което може да засегне вноса или износа на капитал .....	93
XI.4. Данъчно облагане на доходите на облигационерите .....	94
XI.5. Съществени договори, които са сключени извън обичайната дейност на Емитента .....	96
XI.6. Дружества, в които емитентът е инвестирал над 10 на сто от капитала си.....	96
XI.7. Условия, на които трябва да отговаря емитентът за издаване на нови облигационни емисии от същия клас.....	97
XI.8. Място и начин за получаване на допълнителна информация.....	98
<b>П Р И Л О Ж Е Н И Е: .....</b>	<b>99</b>

Вие трябва да разчитате само на информацията, която се съдържа в този Проспект. ”Св. Св. Константин и Елена холдинг“ АД не е оторизирало никое лице да Ви предоставя различна информация. В допълнение, Вие следва да имате предвид, че информацията в Проспекта е актуална към датата на заглавната му страница.

## I. РЕЗЮМЕ

### I.1. Основни характеристики на емисията

Емитент	“Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД, гр. Варна
Решение за издаване на облигациите	Облигациите от настоящата емисия се издават на основание решение на Общото събрание на акционерите на “Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД от 07 септември 2005 г. и последващо решение на Съвета на директорите на “Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД от 09 ноември 2005 г. относно конкретните параметри на емисията.
Вид облигации	Обикновени, поименни, безналични, лихвоносни, петгодишни, свободнопрехвърляеми, необезпечени
ISIN	BG 2100031058
Брой облигации	5 000 /пет хиляди/ броя
Номинална стойност на една облигация	EUR 1,000 / хиляда/ евро (1 955, 83 лв.)
Обща номинална стойност на облигационния заем	EUR 5,000,000 /пет милиона/ евро (9 779 150, 00 лв.)
Емисионна стойност на една облигация	EUR 1,000 / хиляда/ евро (1 955, 83 лв.)
Обща емисионна стойност на облигационния заем	EUR 5,000,000 /пет милиона/ евро (9 779 150, 00 лв.)
Срок до падежа на облигациите	5 /пет/ години
Лихва	7,50% проста лихва на годишна база
Доходност до падежа	7.50%, при лихвена конвенция реален брой дни в периода върху реален брой дни в годината
Ограничения за прехвърляне на облигациите	Облигациите са свободно прехвърляеми. Прехвърлянето на облигациите се извършва в съответствие с разпоредбите на Правилника на “Централен депозитар” АД. Предвижда се емисията да бъде регистрирана за вторична

	търговия на Неофициален пазар на “БФБ-София” АД. След регистрацията, прехвърлянето ще се извършва в съответствие с разпоредбите на Правилника на “БФБ-София” АД.
Схема за погасяване на облигационния заем	Главниците на всички облигации ще бъдат еднократно изплатени на падежа на емисията 18.11.2010 г. едновременно с последното лихвено плащане
Лихвени плащания	На всеки шест месеца, както следва: 18.05.2006; 18.11.2006; 18.05.2007; 18.11.2007; 18.05.2008; 18.11.2008; 18.05.2009; 18.11.2009; 18.05.2010; 18.11.2010;
Водещ мениджър на емисията	“Централна кооперативна банка” АД
Ко-мениджър на емисията	Инвестиционен посредник “Еврофинанс” АД
Гаранции, обезпечения и ангажименти по облигационния заем	Облигационният заем не е обезпечен с ипотeki, залози, поемане на поръчителство, издаване на банкова гаранция, издаване на записи на заповед или по друг начин.
Начин и срок на плащане на лихвата и главницата	Всички плащания по емисията /лихвени плащания и плащане на главницата/ се извършват в лева, по фиксинг EUR/BGN /евро/лев/ на БНБ за съответния ден. В случай, че датата на плащане е неработен ден, плащането се извършва на следващия работен ден. Всички плащания по емисията /лихвени плащания и плащане на главницата/ ще се извършват от “Централна кооперативна банка” АД, в качеството и на банка обслужваща плащанията по облигационния заем, на основата на изричен договор с Емитента. Три дни преди дата на падежа и/или съответното лихвено

	<p>плащане по облигационния заем Емитентът превежда дължимата сума на “Централна кооперативна банка” АД.</p> <p>На датата на плащане по главницата и/или съответното лихвено плащане “Централна кооперативна банка” АД превежда дължимите суми на инвестиционните посредници, чиито клиенти са облигационерите като уведомява посредниците за лицата, имащи право да получат плащане, броя на притежаваните от тях облигации и дължимите суми, които инвестиционният посредник е длъжен да изплати на всеки облигационер.</p>
Дата на сключване на облигационния заем.	<p>18 ноември 2005г.</p> <p>Това е датата, на която се записани и напълно заплатени облигациите.</p>
Регистрация в “Централен депозитар” АД	<p>18 ноември 2005 година</p> <p>Това е датата, на която облигациите са регистрирани в “Централен Депозитар” АД, който води и книгата на облигационерите.</p>

## I.2. Основна дейност на емитента

Дружеството “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД е регистрирано в Република България и вписано в Регистъра на търговските дружества на Варненски окръжен съд под партиден № 28 том 2 стр.100 по ф.д. 7291/1991г. с предмет на дейност: хотелиерство, ресторантьорство; външно-икономическа дейност; продажба на стоки от внос и местно производство; организиране и провеждане на музикално - артистична дейност; организиране на екскурзии в страната и чужбина; предоставяне на транспортни, информационни, комунално-битови, рекламни, спортни, анимационни, културни и други допълнителни услуги, свързани с международния и вътрешен туризъм; туроператорска дейност и туристическа агентска дейност, след получаване на лиценз; придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български и чуждестранни дружества; придобиване, управление и продажба на облигации; придобиване, оценка и продажба на патенти, отстъпване на лицензии за използване на патенти на дружества, в които дружеството участва; финансиране на дружества, в които дружеството участва.

Към момента на приватизацията на Дружеството, в началото на 2003 година, по същество същото не развива туристическа дейност, тъй като тя е била изнесена в други дружества, в които “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД има малцинствено участие – 25 % от капитала.

След приватизацията, Дружеството учредява свои дъщерни дружества със 100% дялово участие, в които впоследствие инвестира над 4,500 хил. лева, чрез увеличаване на капитала им. В тези дружества то активно развива хотелиерска

дейност, чрез изграждането на 2 четиризвездни хотела и прилежащите им допълнителни обекти на първа линия в курортните комплекси “Златни пясъци” и “Св.Св. Константин и Елена”.

От 2004 година се наблюдава промяна в структурата на приходите, реализирани от Дружество. От преобладаващите до 2002 година, приходи от дейност по отдаване на собствени активи под наем, анализът на приходите от дейността на икономическата група, включваща “Св.Св.Константин и Елена холдинг“ АД и дъщерните дружества сочи, че в структурата на приходите определящо място вече заемат приходите от хотелиерската дейност в хотелите, собственост на групата и експлоатирани от нея.

Плановете на Дружеството са да развива и разширява настоящата си дейност, както и дейността по строителството на жилищни комплекси от затворен тип на територията на курортния комплекс.

Дружеството е с капитал 2 309 561 лева, разпределен в 2,309,561 поименни акции с номинална стойност 1 лев всяка една. Управлява се от Съвет на директорите в петчленен състав и се представлява от изпълнителния директор Таня Парушева. Седалището на дружеството е в гр. Варна, а адресът на управление: к.к. “Св. Св. Константин и Елена”, Административна сграда.

Акциите на Дружеството се търгуват на БФБ - София, като основните акционери са: “Андезит” ООД, “Итал комерс 75” ЕООД и “Рентапарк” ЕООД. Всяко едно от изброените дружества притежава по 650,663 броя акции, представляващи 28.17% от капитала на “Св.Св. Константин и Елена Холдинг” АД..

### **I.3. Цел на облигационния заем**

Емисионната стойност на облигационния заем е 5 млн. евро (пет милиона евро).

Емисията не е целева и набраните средства ще бъдат използвани в дейността на дружеството за развитие на дейност по строителство и продажба на жилища, развитие на туристическа дейност и придобиване на активи, свързани с пряката дейност на дружеството. Строителството ще се извършва поетапно като започва през 2005 година и завършва през 2010 година.

Вторичното публично предлагане се извършва с цел създаване на вторична търговия с облигациите на Дружеството за осигуряване на тяхната ликвидност, увеличаване на инвеститорската база и създаване на условия за формиране на пазарна цена на тези ценни книжа.

### **I.4. Основни рискове за Емитента**

Основният фирмен риск за “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД е свързан с възможността за намаляване на платежоспособното търсене на туристическите и на другите категории услуги, предлагани от Дружеството на пазара. По този начин фирменият риск може да окаже влияние върху ръста на продажбите на



Дружеството, както и върху промяната на рентабилността. За тази цел е необходимо да се анализират подробно главните фактори, които пораждат несигурност в ритмичното генериране на приходи от страна на дружеството. Тази несигурност може да бъде измерена чрез променливостта на получаваните приходи в течение на времето. Това означава, че колкото по-променливи и по-непостоянни са приходите на дадено дружество, толкова по-голяма е несигурността дружеството да реализира положителен финансов резултат, т.е. рискът за инвеститорите, респективно кредиторите ще бъде по-висок.

В тази връзка основните фактори, които са определящи за фирмения риск пред “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД могат да се разделят на външни за Емитента: държавна и регионална политика в сферата на туризма, транспорта, инфраструктурата и т.н., наличие на политическа стабилност в страната и в региона, общ имидж на националния туристически отрасъл и др., както и на вътрешни фактори, присъщи на самото дружество и зависещи основно от нивото на мениджмънта, дотолкова, доколкото от неговите действия и решения зависят качеството и асортимента на предлаганите услуги, позиционирането на съществуващите пазари и заемането на нови пазарни ниши.

Бизнес рискът се предопределя от самото естество на дейност на Емитента. Този риск се дефинира като несигурността, свързана с получаването на приход, присъщ както за отрасъла, в който дружеството функционира, така и за начина на оказване на услугите. Нормално е приходите на фирмата да варират в течение на времето като функция на промените в обема на оказаните услуги и свързаните с тях разходи. Очакванията на Емитента са за повишаване на приходите от продажби в следващите пет години, породени от следните фактори:

- Предстоящо членство на страната в ЕС в периода 2007-2008 г.
- Запазване на високото качество на оказваните услуги
- Наличие на уникална природна среда в к. к. “Св. Св. Константин и Елена”, което подсилва позиционирането на услугите, предлагани от дружеството в горния ценови сегмент

Валутният риск се свързва с възможността приходите на стопанските предприятия в страната да бъдат повлияни от промените на валутния курс на лева спрямо други валути. Фиксирането на курса на лева към единната европейска валута - евро и въвеждането на системата на паричен съвет в страната на 1 юли 1997 г. доведе до ограничаване на колебанията в курса на националната валута спрямо наложилите се чуждестранни валути като основни.

Предвид спецификата на дейността на Емитента – продажби на туристически услуги основно в страните от еврозоната и в България, може да се предположи, че дейността на “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД генерира валутен риск, доколкото стабилността на системата на фиксиран валутен курс е зависима от равнището на валутните резерви на централната банка и от платежния баланс на страната.

## **I.5. Основни рискове за облигационерите**

### **I.5.1. Кредитен риск**

Това е рискът от неизплащане навреме или неплащане от страна на емитента на полагащите се лихвени плащания и главницата по облигационния заем след настъпване на падежа. Въпреки че облигациите обикновено “обещават” фиксиран поток от доходи, то получаването им не е лишено от рискове, освен ако инвеститорът не е сигурен, че емитентът не може да не изпълни задълженията си. И докато държавните ценни книжа могат да се считат за безрискови, то същото не може да се твърди за корпоративните дългови ценни книжа.

### **I.5.2. Инфлационен риск**

Облигациите с фиксиран доход предполагат излагането на риск, свързан с намаляване на възвращаемостта (доходността от инвестицията) при повишаване на инфлацията. Нарастването на инфлацията намалява покупателната способност на получаваните доходи от облигациите (лихвени плащания). Като следствие от тази зависимост, облигационерите следва да определят своите очаквания за реална възвращаемост от направената инвестиция на база на номиналните доходи от притежаваните облигации и очакваната инфлация за периода на задържане.

### **I.5.3. Лихвен риск**

Лихвеният риск се свързва с възможността за промяна на пазарните лихвени нива в страната, което пряко би повлияло върху търсенето и предлагането на предлаганите облигации, поради обратната зависимост между цените и доходността на облигациите. При повишаване на лихвените нива, цената на облигациите с фиксиран доход се понижава. Придобитите при по-ниски пазарни лихвени нива облигации на определена цена вече носят по-ниска доходност, спрямо алтернативни инвестиции и това би накарало инвеститора да търси възможност да затвори позицията си в този вид ценни книжа, което при новите пазарни условия задължително ще стане на по-ниска цена от цената на придобиване, и да търси алтернативен вариант за инвестиране в друг вид инструменти.

### **I.5.4. Ликвиден риск.**

Ликвидният риск е свързан с ликвидността на пазара на ценни книжа, която изразява потенциалната възможност за всеки инвеститор за покупка или продажба в кратки срокове на желаните от него ценни книжа на вторичен пазар. По отношение на инвестициите в облигации, липсата на ликвидност е сериозен проблем за всеки инвеститор, чиито инвестиционен хоризонт е по-къс от срока до падежа на облигациите. С цел ограничаване на ликвидния риск, на който са изложени облигационерите, „Св. Св. Константин и Елена холдинг“ АД е взело решение облигациите от настоящата емисия да се регистрират за вторична търговия (вторично публично предлагане) на регулиран пазар на ценни книжа – БФБ.

## **II. ДАННИ ЗА ЧЛЕНОВЕТЕ НА УПРАВИТЕЛНИТЕ И КОНТРОЛНИ ОРГАНИ, ПРОКУРИСТИТЕ, КОНСУЛТАНТИТЕ И ОДИТОРИТЕ НА ЕМИТЕНТА. ОТГОВОРНОСТ ЗА ИЗГОТВЯНЕ НА ПРОСПЕКТА**

### **II.1. Име и функции на членовете на управителния и контролния орган**

Дружеството е с едностепенна система на управление – Съвет на директорите, състоящ се от следните членове:

- **Николай Божидаров Николаев** – Председател на Съвета на Директорите
- **Таня Петкова Парушева** – Изпълнителен Директор
- **Жельо Иванов Душев** – Административен Директор
- **Илко Колев Запрянов** - Търговски Директор
- **Калин Георгиев Желев** – Член на Съвета на директорите

Дружеството се представлява от изпълнителния директор Таня Петкова Парушева.

Съвета на директорите на Емитентът не е упълномощавал Прокурист или друг търговски пълномощник.

### **II.2. Банки, инвестиционни посредници и правни консултанти**

Основната банка, обслужваща операциите на Емитента, е "Централна кооперативна банка" АД със седалище и адрес на управление – гр. София, ул. "Г.С.Раковски" №103.

Дружеството се намира в трайни отношения със следните инвестиционни посредници:

- "Реал Финанс"АД, със седалище гр. Варна и адрес на управление ул. "Цар Симеон I" №31.
- "Централна кооперативна банка" АД със седалище и адрес на управление – гр. София, ул. "Г.С.Раковски" №103.

Правното обслужване на Дружеството се осъществява от "Бизнес Лега " ДЗЗД , със седалище и адрес на управление гр. Варна, ул. "Хаджи Стамат" №10 ,ет.1 ап.1.

### **II.3. Одитори**

Регистриран одитор на "Св.Св.Константин и Елена холдинг " АД за периода 2001 – 2004 година е "Дружество за одит и консултации" ООД - гр. София, със седалище и

адрес на управление: гр. София 1606, ул. "Лайош Кошут" №33, одитор №037-Стефка Илиева.

#### **II.4. Имена на лицата, отговорни за изготвянето на Проспекта**

Лицата, отговорни за изготвянето на Проспекта, са изпълнителният директор на Дружеството Таня Петкова Парушева и Йонко Дочков Петров - служител на "Централна Кооперативна Банка" АД.

С подписа си на последната страница от Проспекта горепосочените лица декларират, че:

(1) при изготвянето на Проспекта са положили необходимата грижа за неговото съответствие с изискванията на закона;

(2) доколкото им е известно, информацията в Проспекта не е невярна, подвеждаща или непълна и коректно представя съществените за инвеститорите обстоятелства относно Дружеството.

### III. ОСНОВНА ИНФОРМАЦИЯ

#### III.1. Систематизирана финансова информация

Данните от последните междинни финансовите отчети на дружеството на неконсолидирана основа са към 30.09.2005 година. Те са неаудитирани.

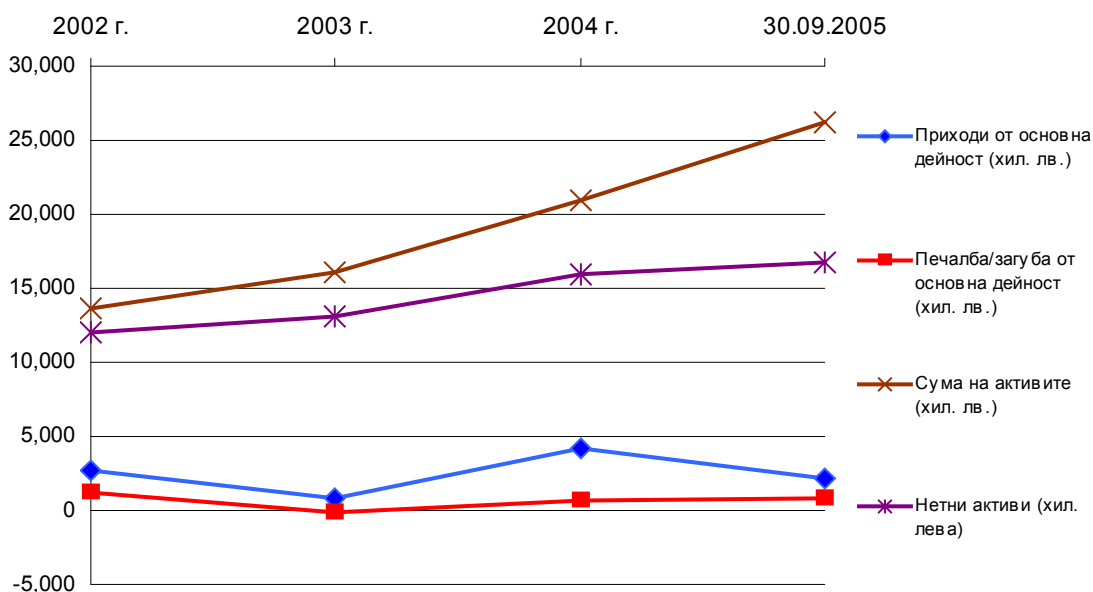
Последните консолидирани финансови отчети на дружеството са към 30.09.2005 година. Те също са междинни и неаудитирани. Дружеството изготвя консолидирани финансови отчети от 2003 година.

Данните от отчетите за 2002 година са аудитирани и рекласифицирани и преизчислени спрямо МСС(МСФО) за съпоставимост с последващите финансови отчети.

Показатели на „Св.Св. Константин и Елена Холдинг“ АД за последните 3 години:

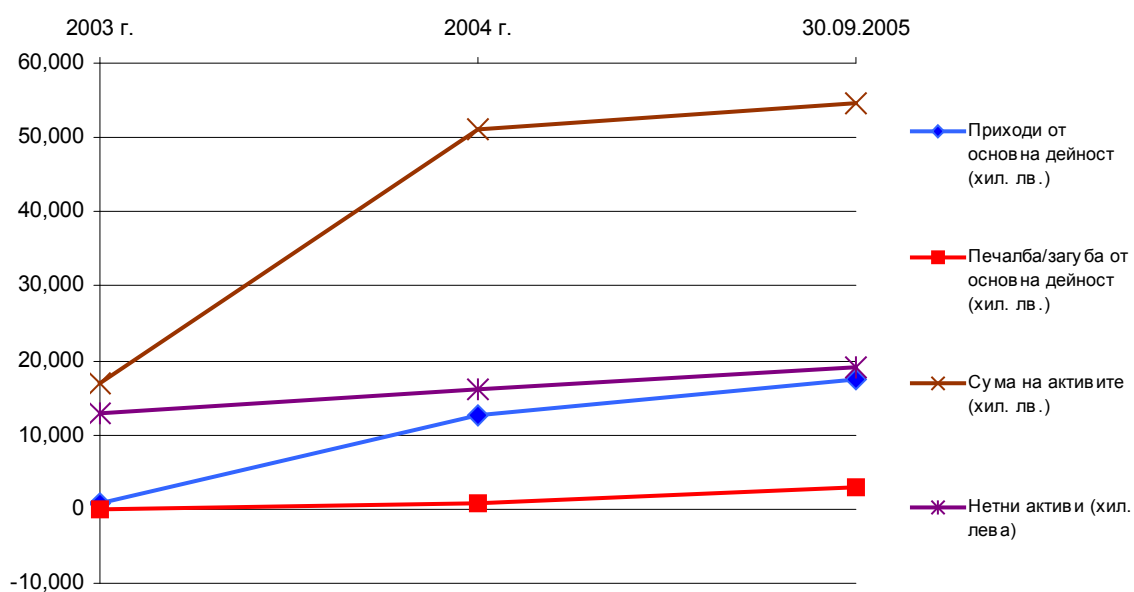
Показател	Неконсолидирана основа			
	2002 г.	2003 г.	2004 г.	30.09.2005
Приходи от основна дейност (хил. лв.)	2,662	801	4,207	2,209
Печалба/загуба от основна дейност (хил. лв.)	1,230	-119	626	843
Нетна печалба/загуба от дейността (хил. лв.)	890	-119	388	-
Сума на активите (хил. лв.)	13,585	16,065	20,983	26,239
Нетни активи (хил. лева)	12,056	13,104	15,969	16,812

Показатели на Неконсолидирана основа /в хил. лв./



Показател	Консолидирана основа		
	2003 г.	2004 г.	30.09.2005
Приходи от основна дейност (хил. лв.)	787	12,543	17,577
Печалба/загуба от основна дейност (хил. лв.)	-76	872	2,985
Нетна печалба/загуба от дейността (хил. лв.)	-86	595	-
Сума на активите (хил. лв.)	17,042	51,213	54,685
Нетни активи (хил. лева)	13,014	16,086	19,084

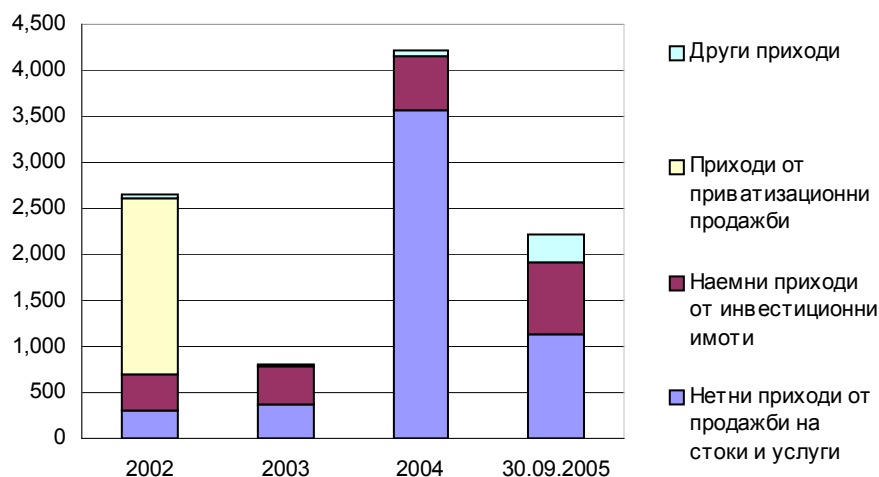
Показатели на Консолидирана основа /в хил. лв./



## III.1.1. Приходи и разходи на Дружеството

Приходи	Неконсолидирана основа						
	2002 /хил.лв./	2003 /хил.лв./	Изменение /%/	2004 /хил.лв./	Изменение /%/	30.09.2005 /хил.лв./	Изменение /%/
Нетни приходи от продажби на стоки и услуги	307	362	17.92%	3,560	883.43%	1,135	-68.12%
Наемни приходи от инвестиционни имоти	398	423	6.28%	594	40.43%	788	32.66%
Приходи от приватизационни продажби	1,913	-	-	-	-	-	-
Други приходи	44	16	-63.64%	53	231.25%	286	439.62%
Общо приходи от продажба на стоки и услуги	2,662	801	-69.91%	4,207	425.22%	2,209	-47.49%

Неконсолидирани приходи на Емитентът /в хил. лв./

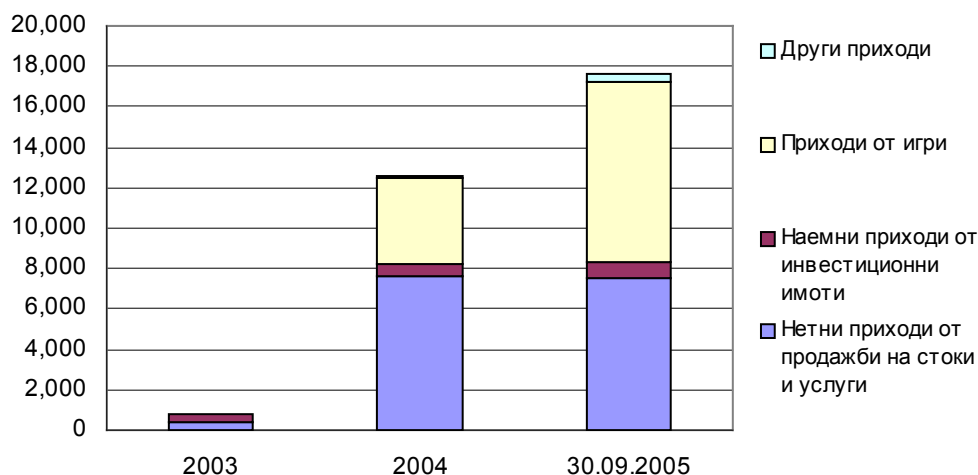


През минали финансови години основните приходи на дружеството са се формирали от отдаването на собствено недвижимо имущество под наем. Тези гарантирани приходи, осигуряват относителна стабилност на приходите и по такъв начин минимизират риска от загуби в следствие на неблагоприятна пазарна конюнктура в сектора на туристическите услуги през годината. Те запазват непрекъснат ръст през годините, като за 3 години удвояват размера си. След приватизацията и особено в последната година, дружеството започва да възвръща облика си на реномирано туристическо дружество, стопанисващо собствени хотели и наета база за осъществяване на хотелиерска дейност и получава приходи от продажбата на хотелиерски услуги. Към 30.09.2005 година (неодитирани данни) тези приходи формират над 50% от общите неконсолидирани приходи на дружеството, като се очаква тенденцията да се задълбочи с увеличаването на легловата база на емитента. За деветмесечието формираните приходи са 53% от приходите за 2004 година на неконсолидирана основа.

Приходи /в хил. лева/	Консолидирана основа				
	2003	2004	Изменение /%/	30.09.2005	Изменение /%/
Нетни приходи от продажби на стоки и услуги	348	7,580	2078.16%	7,546	-0.45%
Наемни приходи от инвестиционни имоти	423	594	40.43%	788	32.66%
Приходи от игри	-	4,296	-	8,899	107.15%
Други приходи	16	73	356.25%	344	371.23%
<b>Общо приходи от продажба на стоки и услуги</b>	<b>787</b>	<b>12,543</b>	<b>1493.77%</b>	<b>17,577</b>	<b>40.13%</b>

Консолидираните приходи на емитента показват още по-ясно тенденцията в разширяването на активната дейност и увеличаване на дела на приходите от продажбата на услуги спрямо дела на приходите от отдаване под наем на недвижими имоти. Дъщерните дружества формират стабилни и високи приходи от продажбата на туристически и допълнителни услуги в т.ч. и хазартна дейност в казиното на дъщерно дружество на холдинга. За деветмесечието консолидираните приходи превишават с 40% консолидираните приходи за цялата 2004 година.

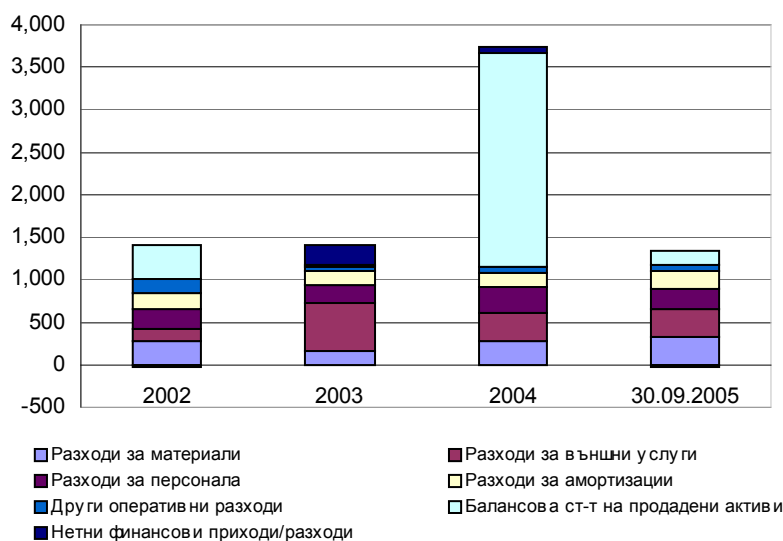
Консолидирани приходи на Емитентът /в хил. лв./





Разходи /в хил. лева/	Неконсолисирана основа						
	2002	2003	Изменение /%/	2004	Изменение /%/	30.09.2005	Изменение /%/
Разходи за материали	279	159	-43.01%	280	76.10%	317	13.21%
Разходи за външни услуги	134	555	314.18%	322	-41.98%	335	4.04%
Разходи за персонала	233	220	-5.58%	303	37.73%	249	-17.82%
Разходи за амортизации	192	174	-9.38%	184	5.75%	195	5.98%
Разходи за данъци - акциз	-	-	-	-	-	-	-
Разходи за изплатени печалби от хазартни игри	-	-	-	-	-	-	-
Други оперативни разходи	169	44	-73.96%	67	52.27%	82	22.39%
Балансова стойност на продадени активи (без продукция)	404	9	-97.77%	2,505	27733.33%	151	-93.97%
<b>Общо оперативни разходи</b>	<b>1,411</b>	<b>1,161</b>	<b>-17.72%</b>	<b>3,661</b>	<b>215.33%</b>	<b>1,329</b>	<b>-63.70%</b>
<b>Нетни финансови приходи/разходи</b>	<b>-21</b>	<b>241</b>	<b>1247.62%</b>	<b>80</b>	<b>-66.80%</b>	<b>-37</b>	<b>-146.25%</b>
Печалба/Загуба преди данъци	1,230	-119	-109.67%	626	-626.05%	843	34.66%
Разходи за данъци	340	0	-	238	-	-	-
<b>Нетна Печалба/Загуба за годината</b>	<b>890</b>	<b>-119</b>	<b>-113.37%</b>	<b>388</b>	<b>-426.05%</b>	<b>-</b>	<b>-100.00%</b>

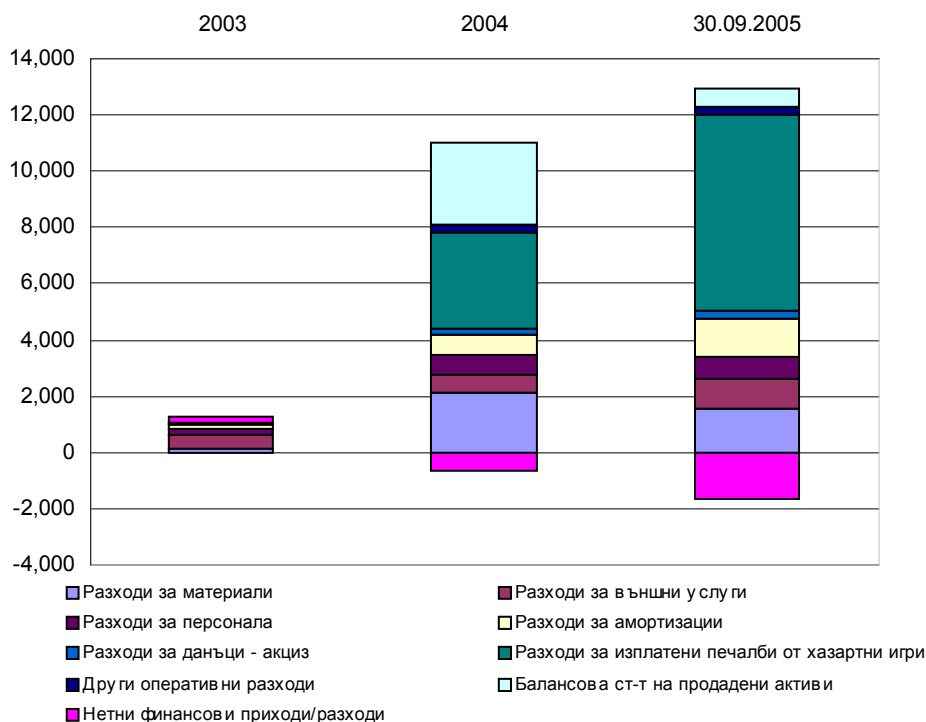
Разходи на Неконсолидирана основа /в хил. лв./



През текущата финансова година, разходите на емитента на неконсолидирана основа намаляват, като формираната печалба на неконсолидирана основа(неодитирани данни) нараства с 34%. Дружеството запазва относително постоянно ниво на отделните оперативни разходи.

Разходи /в хил. лева/	Консолидирана основа				
	2003	2004	Изменение /%/	30.09.2005	Изменение /%/
Разходи за материали	162	2,094	1192.59%	1,524	-27.22%
Разходи за външни услуги	449	670	49.22%	1,078	60.90%
Разходи за персонала	222	740	233.33%	808	9.19%
Разходи за амортизации	175	708	304.57%	1,376	94.35%
Разходи за данъци - акциз	-	150	-	237	58.00%
Разходи за изплатени печалби от хазартни игри	-	3,434	-	7,002	103.90%
Други оперативни разходи	44	306	595.45%	274	-10.46%
Балансова ст-т на продадени активи	9	2,894	32055.56%	654	-77.40%
<b>Общо оперативни разходи</b>	<b>1,061</b>	<b>10,996</b>	<b>936.38%</b>	<b>12,953</b>	<b>17.80%</b>
Нетни финансови приходи/разходи	197	-690	450.25%	-1,639	137.54%
Дял от резултата на асоциирани предприятия	1	15	1400.00%		
<b>Печалба/Загуба преди данъци</b>	<b>-76</b>	<b>872</b>	<b>1247.37%</b>	<b>2,985</b>	<b>242.32%</b>
Разходи за данъци	10	277	2670.00%		
<b>Нетна Печалба/Загуба за годината</b>	<b>-86</b>	<b>595</b>	<b>791.86%</b>		

Разходи на Консолидирана основа /в хил. лв./

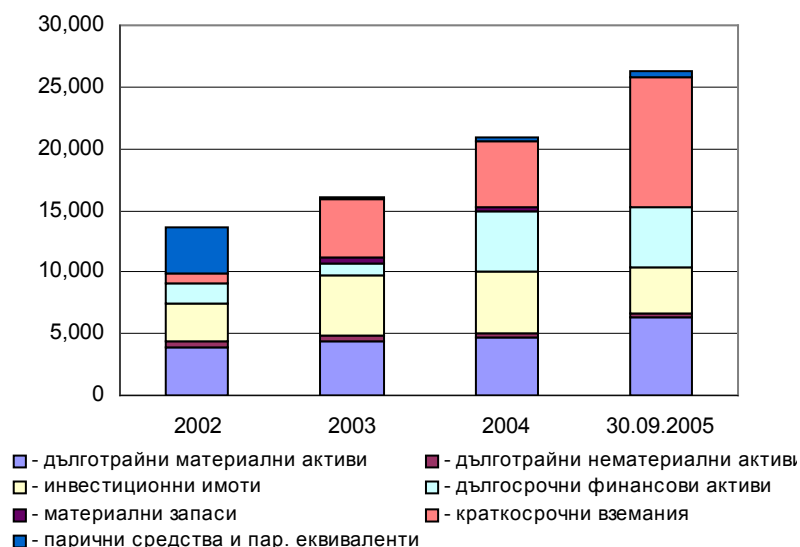


Консолидираните данни показват увеличаване на оперативните и финансовите разходи, но формираната консолидирана печалба за деветмесечието на годината е 2.5 пъти по-голяма от печалбата за цялата 2004 година. Финансовите разходи са нараснали вследствие на платените лихви по банкови заеми на Дружеството. Въпреки увеличените разходи свързани с хазартни игри, печалбата от този тип дейност се увеличава над 2 пъти.

## III.1.2. Активи и пасиви на Дружеството

ВИД АКТИВИ / в хил. лева /	Неконсолидирана основа							
	2002	Дял /%/	2003	Дял /%/	2004	Дял /%/	30.09.2005	Дял /%/
<b>А. Дълготрайни активи в т.ч:</b>	<b>9,017</b>	<b>66.37%</b>	<b>10,698</b>	<b>66.59%</b>	<b>14,936</b>	<b>71.18%</b>	<b>15,221</b>	<b>58.01%</b>
- дълготрайни материални активи	3,884	43.07%	4,410	41.22%	4,648	31.12%	6,348	41.71%
- дълготрайни нематериални активи	500	5.55%	453	4.23%	352	2.36%	263	1.73%
- инвестиционни имоти	3,058	33.91%	4,846	45.30%	5,013	33.56%	3,715	24.41%
- дългосрочни финансови активи	1,575	17.47%	989	9.24%	4,923	32.96%	4,895	32.16%
инвестиции в дъщерни предприятия	-		105		4,555		4,560	
инвестиции в смесени предприятия	207		207		137		104	
дългосрочни вземания	1,368	15.17%	677	6.33%	231	1.55%	231	1.52%
<b>Б. Краткотрайни активи в т.ч:</b>	<b>4,568</b>	<b>33.63%</b>	<b>5,367</b>	<b>33.41%</b>	<b>6,047</b>	<b>28.82%</b>	<b>11,018</b>	<b>41.99%</b>
- материални запаси	11	0.24%	572	10.66%	248	4.10%	101	0.92%
- краткосрочни вземания	934	20.45%	4,573	85.21%	5,333	88.19%	10,392	94.32%
- парични средства и пар. еквиваленти	3,623	79.31%	222	4.14%	466	7.71%	525	4.76%
- разходи за бъдещи периоди	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Сума на актива</b>	<b>13,585</b>	<b>100%</b>	<b>16,065</b>	<b>100%</b>	<b>20,983</b>	<b>100%</b>	<b>26,239</b>	<b>100%</b>

Активи на на Неконсолидирана основа

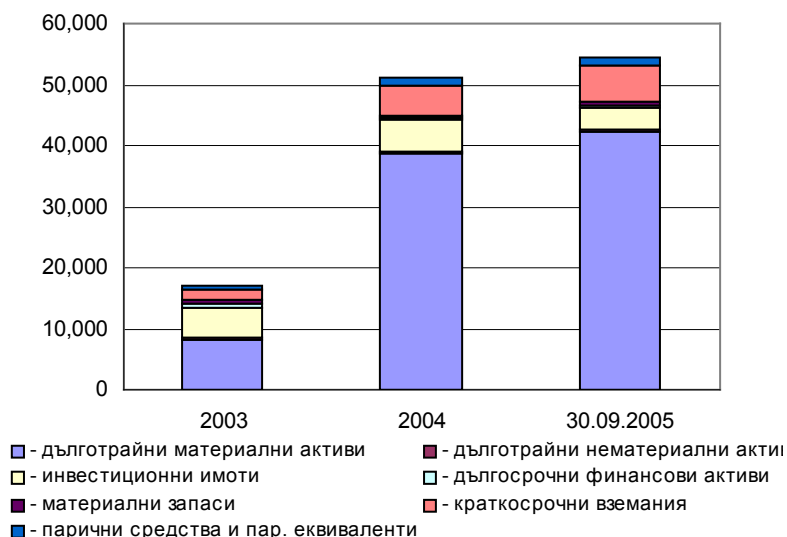


Нарастването на общите активи на Дружеството на неконсолидирана основа е с постоянни темпове и е свързано с разширяването на основната му дейност. Част от тази стратегия е и инвестициите на Дружеството през 2004 година в капитала на дъщерните му дружества в размер на 4,555 хил. лева, които рязко увеличават дългосрочните финансови активи. За периода от началото на годината до 30.09.2005 година (неодитирани данни) активите на Дружеството са нараснали с 25.05%, основно поради нарастване на краткосрочните вземания от дъщерните дружества с близо 5,000 хил. лева и нарастване на ДМА с 36%.

На консолидирана основа ръстът в общите активи на дружеството е още по-внушителен, като Дружеството утроява своите активи през 2004 година, вследствие на построените хотели от дъщерните дружества на холдинга. Нарастването за деветте месеца на 2005 година е за сметка на ДМА и по специално на земята на Холдинга и дъщерните дружества.

ВИД АКТИВИ / в хил. лева /	Консолидирана основа					
	2003	Дял /%/	2004	Дял /%/	30.09.2005	Дял /%/
<b>А. Дълготрайни активи в т.ч:</b>	<b>14,173</b>	<b>83.17%</b>	<b>44,456</b>	<b>86.81%</b>	<b>46,699</b>	<b>85.40%</b>
- дълготрайни материални активи	8,112	57.24%	38,728	87.12%	42,357	90.70%
- дълготрайни нематериални активи	453	3.20%	384	0.86%	292	0.63%
- инвестиционни имоти	4,846	34.19%	5,013	11.28%	3,715	7.96%
- дългосрочни финансови активи	762	5.38%	331	0.74%	335	0.72%
инвестиции в дъщерни предприятия	-	-	-	-	-	-
инвестиции в смесени предприятия	85	-	100	-	104	-
дългосрочни вземания	677	4.78%	231	0.52%	231	0.49%
<b>Б. Краткотрайни активи в т.ч:</b>	<b>2,869</b>	<b>16.83%</b>	<b>6,757</b>	<b>13.19%</b>	<b>7,986</b>	<b>14.60%</b>
- материални запаси	572	19.94%	429	6.35%	430	5.38%
- краткосрочни вземания	1,778	61.97%	4,934	73.02%	6,106	76.46%
- парични средства и пар. еквиваленти	519	18.09%	1,394	20.63%	1,303	16.32%
- разходи за бъдещи периоди	-	-	-	-	147	1.84%
<b>Сума на актива</b>	<b>17,042</b>	<b>100%</b>	<b>51,213</b>	<b>100%</b>	<b>54,685</b>	<b>100%</b>

Активи на на Консолидирана основа / в хил. лв./



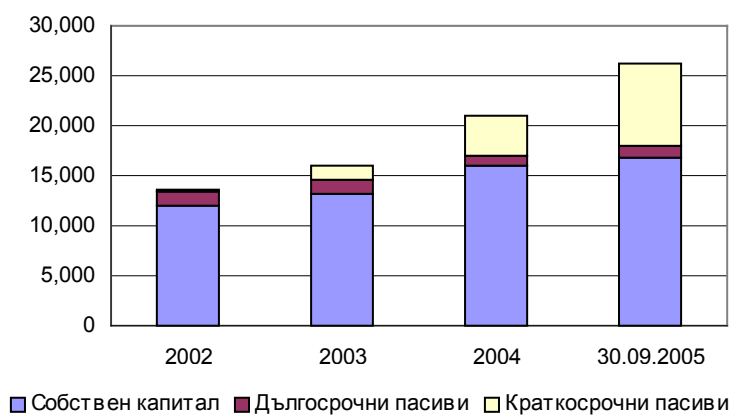
ВИД ПАСИВИ / в хил. лева /	Неконсолидирана основа							
	2002	Дял /%/	2003	Дял /%/	2004	Дял /%/	30.09.2005	Дял /%/
<b>А. Собствен капитал</b>	<b>12,056</b>	<b>88.74%</b>	<b>13,104</b>	<b>81.57%</b>	<b>15,969</b>	<b>76.10%</b>	<b>16,812</b>	<b>64.07%</b>
- основен капитал	224	1.86%	224	1.71%	2,310	14.47%	2,310	13.74%
- преоценъчен резерв	3,955	32.81%	5,122	39.09%	4,817	30.16%	4,802	28.56%
- резерви	4,653	38.59%	4,694	35.82%	4,694	29.39%	4,694	27.92%
- натрупан финансов резултат	3,224	26.74%	3,064	23.38%	4,148	25.98%	5,006	29.78%
<b>Б. Дългосрочни пасиви</b>	<b>1,337</b>	<b>9.84%</b>	<b>1,565</b>	<b>9.74%</b>	<b>1,091</b>	<b>5.20%</b>	<b>1,107</b>	<b>4.22%</b>
- отсрочени данъчни задължения	957	71.58%	1,233	78.79%	858	78.64%	858	77.51%
- дългосрочни задължения и	380	28.42%	332	21.21%	233	21.36%	249	22.49%
<b>В. Краткосрочни пасиви</b>	<b>192</b>	<b>1.41%</b>	<b>1,396</b>	<b>8.69%</b>	<b>3,923</b>	<b>18.70%</b>	<b>8,320</b>	<b>31.71%</b>
- краткосрочни задължения	97	50.52%	1,285	92.05%	3,806	97.02%	8,240	99.04%
- концесионни задължения	95	49.48%	111	7.95%	117	2.98%	80	0.96%
- приходи за бъдещи периоди	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Сума на пасива</b>	<b>13,585</b>	<b>100%</b>	<b>16,065</b>	<b>100%</b>	<b>20,983</b>	<b>100%</b>	<b>26,239</b>	<b>100%</b>

Финансирането на ръста на активите на Дружеството на неконсолидирана основа е главно за сметка на собствения капитал и краткосрочните пасиви. Собственият капитал на Дружеството нараства след увеличаване на основния капитал с над 2,000 хил. лева през 2004 година и натрупаната печалба през годините. Краткосрочните пасиви са формирани основно от краткосрочните задължения които нарастват значително през годините.

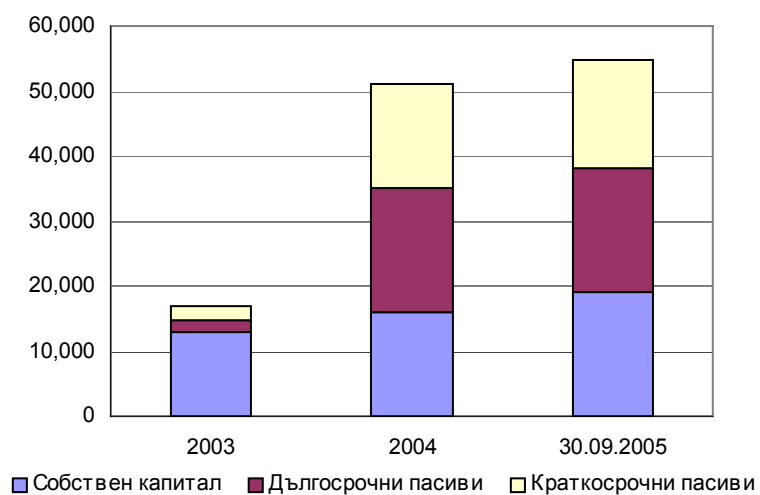
На консолидирана основа основното увеличение на пасива е през 2004 година и е за сметка на привлечения капитал - дългосрочните задължения и краткосрочните такива. Увеличението на собствения капитал е с по-нисък темп и делът му в пасива намалява. За деветмесечието (неодитирани данни) собственият капитал нараства вследствие на формираната текуща печалба.

ВИД ПАСИВИ / в хил. лева /	Консолидирана основа					
	2003	Дял /%/	2004	Дял /%/	30.09.2005	Дял /%/
<b>А. Собствен капитал</b>	<b>13,014</b>	<b>76.36%</b>	<b>16,086</b>	<b>31.41%</b>	<b>19,084</b>	<b>34.90%</b>
- основен капитал	224	1.72%	2,310	14.36%	2,310	12.10%
- преоценъчен резерв	5,122	39.36%	4,817	29.95%	4,802	25.16%
- резерви	4,694	36.07%	4,694	29.18%	4,694	24.60%
- натрупан финансов резултат	2,974	22.85%	4,265	26.51%	7,278	38.14%
<b>Б. Дългосрочни пасиви</b>	<b>1,723</b>	<b>10.11%</b>	<b>18,912</b>	<b>36.93%</b>	<b>19,139</b>	<b>35.00%</b>
- отсрочени данъчни задължения	1,233	71.56%	867	4.58%	867	4.53%
- дългосрочни задължения	490	28.44%	18,045	95.42%	18,272	95.47%
<b>В. Краткосрочни пасиви</b>	<b>2,305</b>	<b>13.53%</b>	<b>16,215</b>	<b>31.66%</b>	<b>16,462</b>	<b>30.10%</b>
- краткосрочни задължения	2,194	95.18%	16,098	99.28%	16,217	98.51%
- концесионни задължения	111	4.82%	117	0.72%	117	0.71%
- приходи за бъдещи периоди	-	-	-	-	128	0.78%
<b>Сума на пасива</b>	<b>17,042</b>	<b>100%</b>	<b>51,213</b>	<b>100%</b>	<b>54,685</b>	<b>100%</b>

Пасиви на Неконсолидирана основа / в хил. лв. /



Пасиви на Консолидирана основа / в хил. лв. /



### III.1.3. Капиталова структура и задължнялост

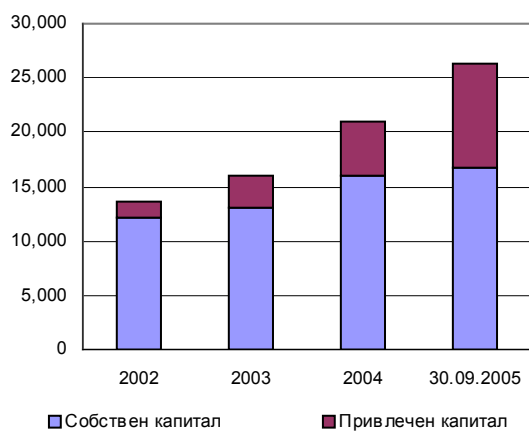
#### Капиталова структура

№	Показатели /в хил. лв./	Неконсолидирана основа						
		2002	2003	Изменение /%/	2004	Изменение /%/	30.09.2005	Изменение /%/
1	Краткотрайни активи	4,568	5,367	17.49%	6,047	12.67%	11,018	82.21%
2	Краткосрочни задължения	97	1,285	1224.74%	3,806	196.19%	8,240	116.50%
3	Нетен оборотен капитал (1-2)	4,471	4,082	-8.70%	2,241	-45.10%	2,778	23.96%
4	Обща сума на актива (пасива)	13,585	16,065	18.26%	20,983	30.61%	26,239	25.05%
5	Собствен капитал	12,056	13,104	8.69%	15,969	21.86%	16,812	5.28%
6	Привлечен капитал	1,529	2,961	93.66%	5,014	69.33%	9,427	88.01%
7	Отношение на собствения капитал към балансовата сума (5/4)	88.74%	81.57%	-8.09%	76.10%	-6.70%	64.07%	-15.81%
8	Отношение на привлечения капитал към балансовата сума (6/4)	11.26%	18.43%	63.76%	23.90%	29.65%	35.93%	50.35%
10	Капиталова структура (6/5)	12.68%	22.60%	78.17%	31.40%	38.95%	56.07%	78.59%

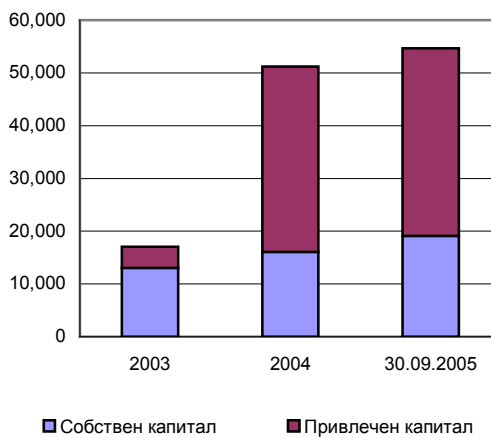
№	Показатели /в хил. лв./	Консолидирана основа				
		2003	2004	Изменение /%/	30.09.2005	Изменение /%/
1	Краткотрайни активи	2,869	6,757	135.52%	7,986	18.19%
2	Краткосрочни задължения	2,194	16,098	633.73%	16,334	0.73%
3	Нетен оборотен капитал (1-2)	675	-9,341	-1483.85%	-8,348	-11.74%
4	Обща сума на актива (пасива)	17,042	51,213	200.51%	54,685	6.78%
5	Собствен капитал	13,014	16,086	23.61%	19,084	18.64%
6	Привлечен капитал	4,028	35,127	772.07%	35,601	1.35%
7	Отношение на собствения капитал към балансовата сума (5/4)	76.36%	31.41%	-58.87%	34.90%	11.10%
8	Отношение на привлечения капитал към балансовата сума (6/4)	23.64%	68.59%	190.20%	65.10%	-5.09%
10	Капиталова структура (6/5)	30.95%	218.37%	605.53%	186.55%	-14.57%

Показателите за капиталова структура ясно илюстрират протичащи процеси в Дружеството след неговата приватизация. Разширяването на дейността и нарастването на активите става главно за сметка на привлечен капитал – под формата на банкови заеми за дъщерните дружества (консолидирана основа) и краткосрочни задължения. Формираната печалба през годините се интегрира в собствения капитал на дружеството под формата на резерви и неразпределена печалба. Нетния оборотен капитал на дружеството на консолидирана и неконсолидирана основа следва описаната тенденция като намалява и достига отрицателни стойности вследствие на увеличените краткосрочни задължения.

**Структура на капитала Неконсолидирана  
основа / в хил. лв./**



**Структура на капитала Консолидирана  
основа / в хил. лв./**





### Вземания и задължения на Емитента

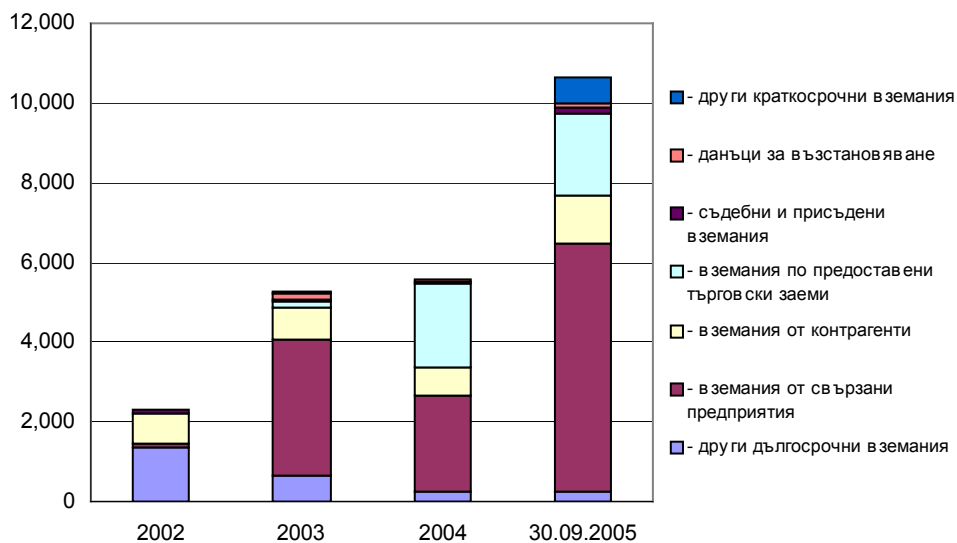
Вземания /в хил. лв./	Неконсолидирана основа			
	2002	2003	2004	30.09.2005
<b>Дългосрочни вземания</b>	<b>1,368</b>	<b>677</b>	<b>231</b>	<b>231</b>
- други дългосрочни вземания	1,368	677	231	231
<b>Краткосрочни вземания в т.ч.:</b>	<b>934</b>	<b>4,573</b>	<b>5,333</b>	<b>10,392</b>
- вземания от свързани предприятия	85	3,389	2,432	6,271
- вземания от контрагенти	743	820	684	1,188
- вземания по предоставени търговски заеми	-	112	2,101	2,053
- съдебни и присъдени вземания	91	98	95	125
- данъци за възстановяване	5	148	14	99
- други краткосрочни вземания	10	6	7	656
<b>Общо вземания</b>	<b>2,302</b>	<b>5,250</b>	<b>5,564</b>	<b>10,623</b>

Вземания /в хил. лв./	Консолидирана основа		
	2003	2004	30.09.2005
<b>Дългосрочни вземания</b>	<b>677</b>	<b>231</b>	<b>231</b>
- други дългосрочни вземания	677	231	231
<b>Краткосрочни вземания в т.ч.:</b>	<b>1,778</b>	<b>4,934</b>	<b>6,106</b>
- вземания от свързани предприятия	123	384	31
- вземания от контрагенти	802	1,190	2,396
- вземания по предоставени търговски заеми	112	2,639	2,270
- съдебни и присъдени вземания	98	95	125
- данъци за възстановяване	637	567	115
- други краткосрочни вземания	6	59	1,169
<b>Общо вземания</b>	<b>2,455</b>	<b>5,165</b>	<b>6,337</b>

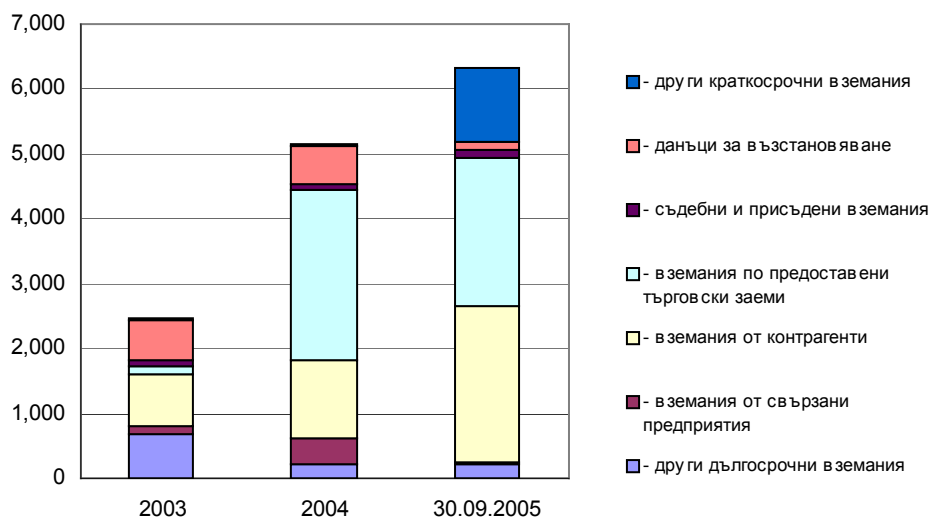
С разширяването на дейността на Дружеството след приватизацията, се увеличават вземанията му. За деветте месеца на последната финансова година (неодитирани данни), на неконсолидирана основа те са нараснали 2 пъти спрямо края на 2004 година. На консолидирана основа, за същия период (неодитирани данни), те са с 22% повече. Тези вземания са основно краткосрочни – над 95%. Дългосрочните вземания са по приватизационни продажби и са обезпечени с ипотечи на недвижимо имущество.

При сравнението на данните на консолидирана и неконсолидирана основа ясно личат оборотните средства които Холдинга отпуска на дъщерните си дружества. Останалите краткосрочни вземания са търговски заеми и аванси по договори с падежи в рамките на следващите 6 месеца.

Вземания на Неконсолидирана основа / в хил. лв./



Вземания на Консолидирана основа / в хил. лв./

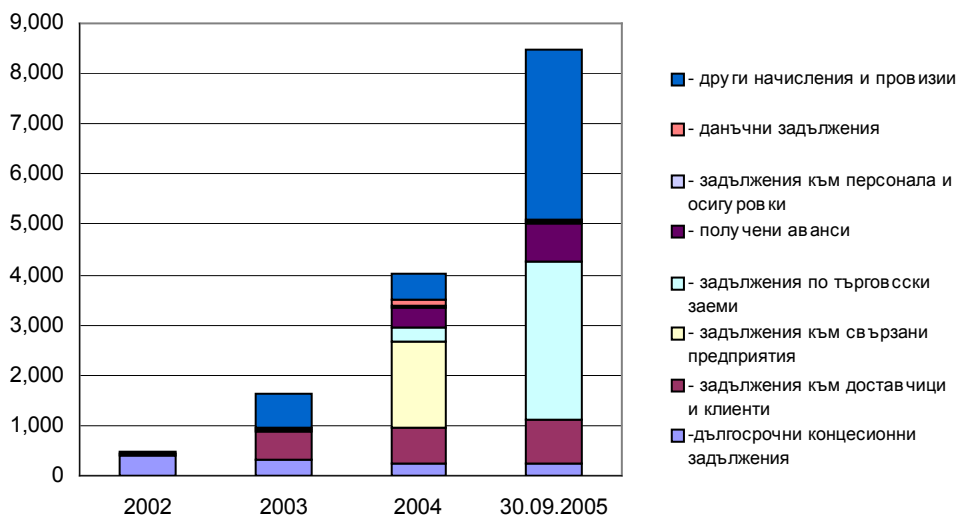


Задължения /в хил. лв./	Неконсолидирана основа			
	2002	2003	2004	30.09.2005
<b>Дългосрочни задължения в т.ч.:</b>	<b>380</b>	<b>332</b>	<b>233</b>	<b>249</b>
- задължения към свързани предприятия	-	-	-	-
- задължения по банкови заеми	-	-	-	-
- получени търговски заеми	-	-	-	-
- други задължения	380	332	233	249
<b>Краткосрочни задължения в т.ч.:</b>	<b>97</b>	<b>1,285</b>	<b>3,806</b>	<b>8,240</b>
- задължения към доставчици и клиенти	1	545	723	854
- задължения към свързани предприятия	-	56	1,726	10
- задължения по търговски заеми	-	-	279	3,161
- задължения по банкови заеми	-	-	-	-
- получени аванси	16	10	377	762
- задължения към персонала и осигуровки	27	27	41	40
- данъчни задължения	21	5	122	10
- други начисления и провизии	32	642	538	3,403
<b>Общо задължения</b>	<b>477</b>	<b>1,617</b>	<b>4,039</b>	<b>8,489</b>

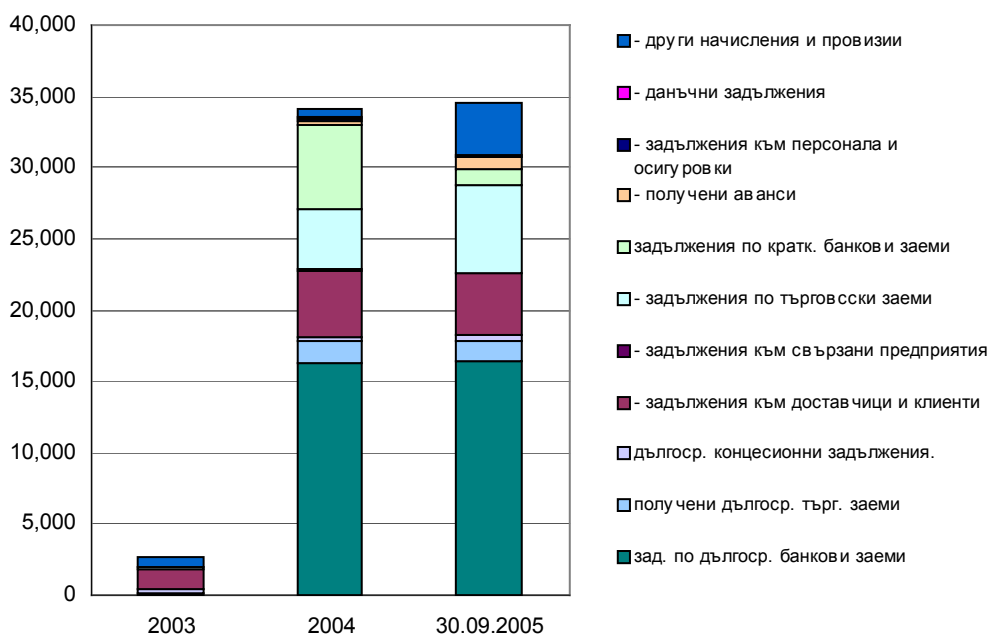
Задължения /в хил. лв./	Консолидирана основа		
	2003	2004	30.09.2005
<b>Дългосрочни задължения в т.ч.:</b>	<b>490</b>	<b>18,045</b>	<b>18,272</b>
- задължения към свързани предприятия	-	-	-
- задължения по банкови заеми	-	16,240	16,400
- получени търговски заеми	158	1,572	1,489
- други задължения	332	233	383
<b>Краткосрочни задължения в т.ч.:</b>	<b>2,194</b>	<b>16,098</b>	<b>16,217</b>
- задължения към доставчици и клиенти	1,276	4,741	4,388
- задължения към свързани предприятия	56	55	3
- задължения по търговски заеми	158	4,222	6,066
- задължения по банкови заеми	-	5,871	1,161
- получени аванси	10	383	807
- задължения към персонала и осигуровки	29	90	131
- данъчни задължения	16	174	54
- други начисления и провизии	649	562	3,607
<b>Общо задължения</b>	<b>2,684</b>	<b>34,143</b>	<b>34,489</b>

Нарастването на активите на Дружеството е финансирано основно чрез увеличаване на задълженията на Холдинга. Това са основно инвестиционни банкови заеми за построяването на 2 хотела и казино на дъщерните дружества – Хотел “Азалия” и Хотел “Астера” на първа линия съответно в курортите “Св.Св. Константин и Елена” и “Златни пясъци”. Заемите се обслужват редовно. Те формират над 51% от общите задължения на консолидирана основа. Останалата част от задълженията са предимно краткосрочни и са заеми от туроператорски фирми, които се погасяват с насрещна продажба на туристически услуги, гаранции получени от Дружеството по договори за опазване на околната среда и инфраструктурата при строителни дейности на територията на курортния комплекс, задължения по лизингови и търговски договори и други.

**Задължения на Неконсолидирана основа / в хил. лв./**



**Задължения на Консолидирана основа / в хил. лв./**



## III.1.4. Анализ на финансовите показатели на Дружеството:

№	Показатели	Неконсолидирана основа				Консолидирана основа		
		2002	2003	2004	30.09.2005	2003	2004	30.09.2005
1	Финансов резултат / в хил. лв./	1,230	-119	626	843	-76	872	2,985
2	Приходи от продажби и услуги / в хил. лв./	2,662	801	4,207	2,209	787	12,543	17,577
3	Собствен капитал / в хил. лв./	12,056	13,104	15,969	16,812	13,014	16,086	19,084
4	Пасиви / в хил. лв./	1,529	2,961	5,014	9,427	4,028	35,127	35,601
5	Обща сума на активи / в хил. лв./	13,585	16,065	20,983	26,239	17,042	51,213	54,685
8	Приходи / в хил. лв./	2,641	1,042	4,287	2,172	984	11,853	15,938
9	Разходи / в хил. лв./	1,411	1,161	3,661	1,329	1,061	10,996	12,953
10	Краткотрайни активи / в хил. лв./	4,568	5,367	6,047	11,018	2,869	6,757	7,986
11	Краткосрочни задължения / в хил. лв./	192	1,396	3,923	8,320	2,305	16,215	16,334
12	Краткосрочни вземания / в хил. лв./	934	4,573	5,333	10,392	1,778	4,934	6,106
13	Краткосрочни фин. Активи / в хил. лв./	0	0	0	0	0	0	0
14	Парични средства / в хил. лв./	3,623	222	466	525	519	1,394	1,303
<b>Рентабилност</b>								
15	Коефициент на рентабилност на приходите от продажби (1/2)	0.462	-0.149	0.149	0.382	-0.097	0.070	0.170
16	Коефициент на рентабилност на собствения капитал (1/3)	0.102	-0.009	0.039	0.050	-0.006	0.054	0.156
17	Коефициент на рентабилност на пасивите (1/4)	0.804	-0.040	0.125	0.089	-0.019	0.025	0.084
18	Коефициент на капитализация на активите (1/5)	0.091	-0.007	0.030	0.032	-0.004	0.017	0.055
<b>Ефективност</b>								
19	Коефициент на ефективност на разходите (8/9)	1.872	0.898	1.171	1.634	0.927	1.078	1.230
20	Коефициент на ефективност на приходите (9/8)	0.534	1.114	0.854	0.612	1.078	0.928	0.813
<b>Ликвидност</b>								
21	Коефициент на обща ликвидност (10/11)	23.792	3.845	1.541	1.324	1.245	0.417	0.489
22	Коефициент на бърза ликвидност (12+13+14/11)	23.734	3.435	1.478	1.312	0.997	0.390	0.454
23	Коефициент на незабавна ликвидност (13+14/11)	18.870	0.159	0.119	0.063	0.225	0.086	0.080
24	Коефициент на абсолютна ликвидност (14/11)	18.870	0.159	0.119	0.063	0.225	0.086	0.080
25	Коефициент на финансова автономност (3/4)	7.885	4.426	3.185	1.783	3.231	0.458	0.536
26	Коефициент на задлъжнялост (4/3)	0.127	0.226	0.314	0.561	0.310	2.184	1.865

Поради развитието и инвестиционната дейност на дружеството след неговата приватизация, не може да бъде описана тенденция в развитието на финансовите му показатели. Поради реализирана загуба през 2003 година и на консолидирана и на неконсолидирана основа, показателите за рентабилност са отрицателни. Показателите за рентабилност на капитала на консолидирана основа имат по-добри стойности от тези на неконсолидирана, поради близкия по размер собствен капитал, но по-висока печалба. При показателите за рентабилност на приходите и на активите/пасивите, зависимостта е обратна поради неколкостранно по-големите приходи и активи/пасиви на консолидирана основа, съсредоточени в дъщерните дружества.

Коефициентите за ефективност на разходите със стойности над единица показват положителен финансов резултат. При коефициента ефективност на приходите по-ниските стойности са предпоставка за по-добър финансов резултат. През 2003 година, Дружеството реализира загуба и на консолидирана и на неконсолидирана основа и това се отразява на показателите.

Коефициентите на ликвидност отразяват тенденцията на увеличаване на задълженията (в т.ч. и краткосрочните) на дъщерните дружества на Холдинга и поради това на консолидирана основа тези показатели имат по-ниски стойности.

Коефициента на финансова автономност отразява степента на зависимост на Дружеството от кредитори. Вследствие на увеличените задължения на дъщерните дружества, показателите на консолидирана основа показват неколкостранно по-висока зависимост от привлечения капитал.

### **III.1.5. Информация за предишни облигационни емисии**

Дружеството не е емитирало предишни емисии облигации.

## **III.2. Причини за издаване на облигациите. Начин на използване на постъпленията от облигационния заем**

Емисионната стойност на облигационния заем е 5 млн. евро /пет милиона евро/.

Емисията не е целева и набраните средства ще бъдат използвани в дейността на дружеството за развитие на дейност по строителство и продажба на жилища, развитие на туристическа дейност и придобиване на активи, свързани с пряката дейност на дружеството. Строителството ще се извършва поетапно като започва през 2005 година и завършва през 2010 година.

Стратегическите цели, стоящи пред дружеството през следващите години са:

- Увеличаване на инвестициите в строителство чрез използване на свободните терени на втора и трета линия в курорта за изграждане на модерни и луксозно изпълнени жилищни комплекси “затворен тип” със собствена микро инфраструктура: площадки, градини, водни площи, подземно гаражно пространство, заведения за хранене. Продажбите на жилищни имоти в комплекса са нов и много успешен продукт с висока рентабилност и бърза възвръщаемост на вложените средства, имайки предвид, че при пазара на този вид имоти към момента е налице голямо търсене.
- Върху подходящите терени в непосредствена близост до морския бряг се предвижда построяването на луксозни хотелски комплекси, акцентиращи на уелнес и спа туризъм и даващи перспектива на развитието на туристическата дейност на дружеството. Намерението е да се акцентира върху природните дадености на района и наличието на минерални извори. Всички проекти ще бъдат съобразени с характерните дадености на комплекса, за да не се допуска драстична промяна на общата визия;

- Запазване на природната уникалност на к.к. “Св. Св. Константин и Елена” и полагане на усилия, в партньорство с Община Варна, за подобряване на инфраструктурата му. Предстои изготвянето на нов регулационен план на комплекса, който да отрази по правилен начин плановете на дружеството и да осигури правилен контрол върху строителната дейност в района;
- Задържане и увеличаване на постигнатите нива в продажбите на туристически продукт на външни пазари, както и леко повишение на нивата, постигнати от български туристи и чужденци;
- Запазване и увеличаване на постигнатите нива на показателите на конгресно-конферентната дейност и развлекателни мероприятия: основна ниша в предлагането на услугите в месеците на неактивния туристически сезон;
- Продължаване на процеса на обновяване и реновация на туристическите бази. Към момента дружеството експлоатира седем хотела с различна категория и има намерение да увеличи техния брой през следващата година.

Вторичното публично предлагане се извършва с цел създаване на активна вторична търговия на облигациите на дружеството на регулиран пазар за осигуряване на повишена ликвидност, увеличаване на инвеститорската база и създаване на условия за формиране на пазарна цена на тези ценни книжа.

“Св.Св. Константин и Елена холдинг” АД не очаква приходи от вторичната търговия.

### III.3. Рискови фактори

*Инвестирането в облигациите на Дружеството, предмет на вторично публично предлагане е свързано с определена степен на риск. Потенциалните инвеститори трябва внимателно да прочетат и осмислят представената по-долу информация за основните специфични рискове, свързани с дейността на Дружеството, заедно с информацията за рисковете, характерни за предлаганите облигации, както и цялата информация в Проспекта, преди да вземат решение да придобият облигации, емитирани от Дружеството.*

*Предупреждаваме потенциалните инвеститори, че действителните бъдещи резултати от дейността на Дружеството могат да се различават съществено от прогнозните резултати и очаквания в резултат на множество фактори, включително посочените по-долу рискови фактори.*

*Последователността в представянето на рисковите фактори отразява виждането на Съвета на директорите относно конкретната им значимост към настоящия момент за дейността на Дружеството, както и вероятността те да се случат на практика.*

Инвестициите в облигации на Дружеството ще бъдат подложени на различни рискове – рискове, специфични за самото Дружество, както и общите рискове, на които са подложени всички стопански субекти в страната. Приходите и печалбата на Дружеството могат да бъдат неблагоприятно засегнати от множество външни

фактори: стопанска конюнктура; способностите на Дружеството да развива успешно своя бизнес; икономическия климат в страната и други, основните от които са разгледани по-долу:

### III.3.1. Рискови фактори свързани с дейността на Емитента

Облигациите се издават с цел финансиране на “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД за определени дейности и осъществяването на конкретни инвестиционни програми. Следователно, лицата които биха инвестирали в тези книжа биха очаквали влияние на основните рискове, свързани с дейността на Дружеството. Реалното настъпване на тези рискове през периода на притежаване на облигациите води до намаляване на постъпленията за Емитента, като предварително планирани разчети за използване на набраните от емисията средства. Корпоративните облигации на Емитента са изложени на определени рискове, които оказват допълнително въздействие върху резултатите от дейността му.

Рисковете могат да бъдат разделени по различни критерии в зависимост от техния характер, проявление, особености на Дружеството, промени в неговия капитал и възможността рискът да бъде елиминиран или не. Практическо приложение в конкретния случай намира разделянето на рисковете в зависимост от възможността или невъзможността риска да бъде преодолян, респективно елиминиран. Този критерий разделя рисковете на систематични и несистематични:

**Систематични рискове** – рискове, които зависят от общите колебания в икономиката като цяло. Инвеститорът не би могъл да влияе върху тях, но може да ги отчете и да се съобразява с тях;

**Несистематични рискове** – представляват частта от общия инвестиционен риск, които са специфични за самото Дружество и отрасъла, в който то осъществява дейността си и може да бъде управляван;

#### III.3.1.1. Систематични рискове

Систематичните рискове са тези, които действат извън емитента и оказват ключово влияние върху дейността и състоянието му. Те са свързани със състоянието на макроикономическа среда, политическата стабилност и процеси, регионалното развитие и др. Основното ограничаване и 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 емитента би следвало да реорганизира дейността си, съобразявайки се с влиянието на систематичните рискове и прогнозните разчети в страната, в която извършва предмета си на дейност.

#### Лихвен риск

Лихвеният риск е свързан с възможността лихвените равнища, при които “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД финансира своята дейност да се увеличат и като резултат на това нетните доходи на дружеството да намалееят. Лихвеният риск се включва в категорията на макроикономическите рискове, поради факта, че



предпоставка за промяна в лихвените равнища е появата на нестабилност във финансовата система на страната като цяло.

Този риск може да се управлява посредством балансираното използване на различни източници на финансов ресурс.

Една от целите на настоящия облигационен заем е минимизиране на лихвения риск за “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД чрез фиксиране на лихвените разходи на дружеството в периода до падежа на облигационния заем.

### **Инфлационен риск**

Инфлационният риск се свързва с вероятността инфлацията в страната да повлияе на реалната възвращаемост на инвестициите в стопанския сектор. До въвеждането на валутния борд, инфлационният риск имаше осезаемо въздействие върху резултатите на стопанските единици. След въвеждането на стабилизационната програма, валутния борд и фиксирането на курса на лева спрямо германската марка като резервна валута, инфлацията в България значително намалена, което доведе до стабилизиране на макроикономическата обстановка като цяло. Така сравнително ниската степен на инфлационен риск в страната след 1998 г. позволи на стопанските предприятия да генерират не инфлационни доходи от дейността си, както и значително улесни прогнозирането на краткосрочните и средносрочните бъдещи резултати. Въпреки положителната картина, касаеща индекса на инфлацията в страната, трябва да се има предвид факта, че отвореността на българската икономика и фиксирания курс BGN/EUR пораждаат риск от внос на инфлация.

### **Политически риск**

Политическият риск отразява влиянието на политическите процеси в страната върху стопанския и инвестиционния процес като цяло и по-конкретно върху възвращаемостта от инвестициите. 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 инвестиционния климат. Други фактори, които също влияят на този риск, са евентуалните законодателни промени и по-точно тези, които касаят стопанския и инвестиционния климат в страната.

Въпреки проведените непопулярни действия (ликвидиране на губещи предприятия, съкращения в бюджетния сектор и др.), свързани с провеждането на структурна реформа в страната, няма индикации за промяна в пазарната ориентация на провежданите от правителството икономически и законодателни реформи. В тази връзка промяна в степента на политическия риск може да настъпи след провеждането на следващите редовни парламентарни избори или след преждевременна оставка на правителството.

Постигнатата политическа стабилност след месец февруари 1997 г., както и въвеждането на валутен борд в страната също значително намалиха влиянието на политическия риск за България. Това със сигурност дава своето отражение върху всички стопански структури в страната, в т.ч. и върху дейността на “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД. Започналият процес на синхронизиране на

националното законодателство с това на страните от Европейския съюз, предстоящото приемане на страната ни към Европейския съюз, както и приемането от страна на България на редица международни ангажименти (тригодишното споразумение с МВФ; задълженията на България, произтичащи от членството ѝ в Световната търговска организация и др.) действат също в посока минимизиране на политическия риск.

### **Макроикономически рискове**

Очакванията са, че през периода 2005 – 2008 г. ще се запази положителното икономическо развитие на България, което се наблюдава през последните няколко години. Прогнозният растеж на БВП е малко над 5% годишно, като в края на периода предвид присъединяването на България към ЕС се очаква той да достигне 5.5%. Факторите които обуславят този растеж, са високите инвестиции в икономиката и нарастването на износа, който в реално изражение се очаква да се движи в диапазона 11-12%. Присъединяването на България към ЕС в началото на 2007г. ще се отрази положително на динамиката на инвестициите. Прогнозираната инфлация за периода се очаква да остане ниска /3.5-4%/. За периода 2005-2008г. се очаква търговския дефицит да бъде около 15% от БВП, а дефицитът по текущата сметка леко да намалява до 6% от БВП през 2008г. През 2007г. се очаква голямо нарастване на дела на инвестициите, което няма да бъде компенсирано от нарастването спестяванията заради бюджетния дефицит от 2%. Поради тази причина дефицитът през 2007 г. ще се повиши рязко до 7.8% от БВП, което в контекста на присъединяване не трябва да изглежда притеснително. През този период преките чуждестранни инвестиции ще финансират 100% от дефицита по текущата сметка. Сред външните рискови фактори могат да се посочат нивото на лихвените проценти, курса евро/долар, както и цените на петрола и на металите на международните пазари. Основния вътрешен риск остава в случай на либерализиране на фискалната политика, което би довело до сериозно увеличаване на дефицита по текущата сметка и нарушаване принципите на валутния борд.

### **Валутен риск**

Валутният риск се свързва с възможността приходите на стопанските предприятия в страната да бъдат повлияни от промените на валутния курс на лева спрямо други валути. В страна със силно отворена икономика като България, нестабилността на местната валута е в състояние да инициира сравнително лесно обща икономическа нестабилност и обратно – стабилността на местната валута да се превърне в основа на общоикономическата стабилност.

Фиксирането на курса на лева към германската марка (а към настоящия момент към единната европейска валута - евро) при въвеждането на системата на паричен съвет в страната на 1 юли 1997 г. доведе до ограничаване на колебанията в курса на националната валута спрямо наложилите се чуждестранни валути като основни.

Засега обаче би могло да се счита, че валутният риск за инвестиции в български лева остава по-висок в сравнение с този при инвестиции в еврозоната, доколкото стабилността на системата на фиксиран валутен курс е зависима от равнището на валутните резерви на централната банка и от платежния баланс на страната.

Предвид спецификата на дейността на Емитента – продажби на туристически услуги основно в страните от еврозоната и в България, може да се предположи, че дейността на “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД генерира валутен риск в рамките на посочените по-горе фактори.

### III.3.1.2. Несистематични рискове

Това са рисковете, които представляват частта от общия инвестиционен риск, специфични за самото дружество и отрасъла. Несистематичните рискове могат да бъде разделени на две: секторен (отраслов) риск, касаещ несигурността в развитието на отрасъла като цяло, и общофирмен риск, произтичащ от спецификите на конкретното дружество.

#### Фирмен риск

Фирменият риск е свързан с естеството на дейност на Дружеството, като за всяко дружество е важно възвращаемостта от инвестираните средства и ресурси да съответства на риска, свързан с тази инвестиция.

**Основният фирмен риск** за “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД е свързан с възможността за намаляване на платежоспособното търсене на туристическите и на другите категории услуги, предлагани от Дружеството на пазара. По този начин фирменият риск може да окаже влияние върху ръста на продажбите на Дружеството, както и върху промяната на рентабилността. За тази цел е необходимо да се анализират подробно главните фактори, които пораждат несигурност в ритмичното генериране на приходи от страна на дружеството. Тази несигурност може да бъде измерена чрез променливостта на получаваните приходи в течение на времето. Това означава, че колкото по-променливи и по-непостоянни са приходите на дадено дружество, толкова по-голяма е несигурността дружеството да реализира положителен финансов резултат, т.е. рискът за инвеститорите, респективно кредиторите ще бъде по-висок.

В тази връзка основните фактори, които са определящи за фирмения риск пред “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД могат да се разделят на външни за Емитента: държавна и регионална политика в сферата на туризма, транспорта, инфраструктурата и т.н., наличие на политическа стабилност в страната и в региона, общ имидж на националния туристически отрасъл и др., както и на вътрешни фактори, присъщи на самото дружество и зависещи основно от нивото на мениджмънта, дотолкова, доколкото от неговите действия и решения зависят качеството и асортимента на предлаганите услуги, позиционирането на съществуващите пазари и заемането на нови пазарни ниши.

**Бизнес рискът** се предопределя от самото естество на дейност на Емитента. Този риск се дефинира като несигурността, свързана с получаването на приход, присъщ както за отрасъла, в който дружеството функционира, така и за начина на оказване на услугите. Нормално е приходите на Дружеството да варират в течение на времето като функция на промените в обема на оказаните услуги и свързаните с тях

разходи. В тази връзка, очакванията на Емитента са за повишаване на приходите от продажби в следващите пет години, породени от следните фактори:

- Предстоящо членство на страната в ЕС в периода 2007-2008 г.
- Запазване на високото качество на оказваните услуги.
- Наличие на уникална природна среда в к. к. “Св. Св. Константин и Елена”, което подсилва позиционирането на услугите, предлагани от дружеството в горния ценови сегмент.

**Финансовият риск** представлява допълнителната несигурност по отношение на инвеститора за получаването на приходи в случаите, когато дружеството използва привлечени или заемни средства. Тази допълнителна финансова несигурност допълва бизнес риска. Ако дружеството, не привлича капитал посредством заеми и/или дългови ценни книжа, единствената несигурност по отношение на него ще бъде свързана с бизнес риска. Когато част от средствата, които дружеството използва при осъществяване на дейността си, са под формата на заеми или дългови ценни книжа, то плащанията за тези средства представляват фиксирано задължение. Чрез показателите за финансова автономност и финансова задължнялост се отчита съотношението между собствени и привлечени средства в капиталовата структура на дружеството. Високото равнище на коефициента за финансова автономност, респективно ниското равнище на коефициента за финансова задължнялост са един вид гаранция както за инвеститорите /кредиторите/, така и за самите собственици, за възможността на дружеството да плаща регулярно своите дългосрочни задължения. Показателите за дела на капитала, получен чрез дългови ценни книжа и/или заеми показват каква част от общия капитал съставляват привлечените средства. 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 задълженията на дружеството. Показател, който може да се използва, е показателят за изплащане на фиксираните плащания (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 дружеството да изплаща дългосрочните си задължения. Ефектът от използването на привлечени средства (дълг) от предприятието с оглед увеличаване на крайния нетен доход от общо въвлечените в дейността средства (собствен капитал и привлечени средства) се нарича финансов ливъридж. Ползата от използването на финансовия ливъридж се явява тогава, когато дружеството печели от влагането на привлечените средства повече, отколкото са разходите (лихвите) по тяхното привличане. Индикатор за риска в случая е степента на финансов ливъридж, която се изразява като отношение на дохода преди плащане на лихви и данъци към дохода преди плащането на данъци. Когато дадено дружество постига по-висока доходност от използването на привлечени средства в капиталовата си структура, отколкото са

разходите по тях, ливъриджът е оправдан и би следвало да се разглежда в положителен аспект (с уговорката нивото на ливъридж да не дава драстично негативно отражение на други финансови показатели на компанията). Приемливата или “нормалната” степен на финансовия риск зависи и от бизнес риска. Ако за дружеството съществува малък бизнес риск, то може да се очаква, че инвеститорите биха били съгласни да поемат по-голям финансов риск и обратно.

**Кредитен риск** - Кредитния риск е свързан с възможността пред “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД да се финансира с помощта на заемни средства в кратки срокове и на приемливи лихвени нива. Към настоящия момент е налице значително предлагане на кредити в банковата система, но вследствие на предприетите от БНБ мерки за ограничаване на кредитната експанзия на банките, чрез промяната на политиката спрямо минималните задължителни резерви, това може да се промени. В тази връзка следва да се посочи, че дейността на пред “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД ЕАД е свързана с поемането на **лихвен риск**. Тъй като Дружеството финансира част от дейността си с привлечени средства, евентуално увеличение на пазарните лихвени проценти ще доведе до увеличение на разходите на Дружеството по обслужване на взетите заеми и до съответно намаление на неговата печалба. Една от целите на настоящия облигационен заем е минимизиране на лихвения риск за пред “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД, чрез фиксиране на лихвените разходи на дружеството в периода до падежа на облигационния заем.

**Ликвидния риск** се свързва с вероятността Дружеството да изпадне в състояние трудно да посреща задълженията си или в невъзможност да ги обслужва. “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД поддържа сравнително приемливи стойности на коефициенти на ликвидност, които са посочени изчерпателно в т. III. 1.4.

Дейността на “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД генерира известен **валутен риск**. Предвид спецификата на дейността на Емитента – продажби на туристически услуги основно в страните от еврозоната и в България, може да се предположи, че валутния риск е сведен основно до приходите във валути, различни от лева и евро, най-вече в щатски долари.

### Операционен риск

Операционният риск представлява риск от загуба, произтичащ от неадекватни или недобре функциониращи вътрешни процеси, хора и системи, или от външни събития. Операционно събитие е събитие, водещо до отклонение на действителните от очакваните резултати от дейността в резултат на грешки и неправилно функциониране на системи, хора, процеси. Операционното събитие води/би довело до отрицателен икономически резултат и/или до допълнителни разходи.

Загуба от операционно събитие е финансовият ефект, свързан с проявление на операционни събития и отразен във финансовите отчети на банките. В този смисъл настоящата дефиниция не включва пропуснати алтернативни ползи, нереализирани

приходи, както и разходи, свързани с програми по ограничаване на операционните рискове.

Дефиницията на операционния риск включва следните основни източници на риск за “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД – персонал, процеси, системи и външни събития.

- **Персонал** - може да предизвика проблеми в управлението на Емитента, организационната му структура или други неблагоприятни събития, свързани с дейността на персонала. Проявлението на тези рискове се дължи на липса на опит, недостатъчно ефективно обучение на персонала, неадекватни контролни механизми, невнимание, умисъл, недостиг на персонал или други фактори;
- **Процеси** - отнасят се до риска, произтичащ от нарушения в установените процеси, неспазване на указанията и провежданите политики;
- **Системи** – системният риск се свързва с частично или цялостно прекъсване на системите по отношение обслужване на вътрешните и външните операции на емитента;
- **Външни събития** - могат да включват измами от външни лица, предумишлени действия, природни бедствия, тероризъм или вандализъм.

“Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД се стреми да ограничава въздействието на основните операционни рискове като:

- “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД се ръководи от специалисти с национален и международен опит и доказани професионални качества;
- Персонала се обучава по програми за повишаване на квалификацията и организационната компетентност.
- Използва сигурни и проверени системи за достъп, обработка и съхранение на информацията.
- По време на активния туристически сезон на територията на к.к. “Св. Св. Константин и Елена” се въвежда охранително - пропускателен режим, съвместно с РДВР – Варна.

### **Секторен риск**

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

В последните години българския туристически отрасъл бележи възход. България се утвърди като желана дестинация за милиони туристи най-вече от Западна и Централна Европа, Скандинавските страни и ОНД. Основните отраслови конкуренти от региона са Гърция и Турция. Секторният риск е ограничен в рамките

на възможностите да бъдат използвани всички предимства, произтичащи от природните дадености на страната, политическата стабилност и предстоящото приемане в ЕС. Основните фактори, които биха могли да повлияят положително в посока на повишаване на секторния риск са свързастрояването на някои курорти със всички свързани с това негативи, както и съществуващи, макар и спорадични съществени нарушения в качеството на предлагания туристически продукт в национален мащаб.

#### **Механизми и техники на Емитента за оптимизиране и управление на риска за Емитента**

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 “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД , които включват следните основни направления:

- пазарен дял;
- инвестиционна политика;
- финансови показатели;
- оптимизиране структурата, качеството и възвращаемостта на активите на дружеството;
- оптимизиране структурата на привлечените средства с оглед осигуряване на ликвидност и намаляване на финансовите разходи на дружеството.

Дейността на “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД по отношение управлението на риска е съсредоточена в няколко направления, някои от които са:

- цялостна политика по управлението на активите и пасивите на дружеството;
- ценова политика;
- състояние и динамика на инвестициите на дружеството и тенденции за тяхното най-ефективно използване;
- ефективно управление на паричните потоци на Дружеството.

#### **III.3.2. Рискове за притежателите на ценните книжа**

Както всеки инвеститор, така и инвеститорът в корпоративни облигации е изложен на конкретни рискове, произтичащи както от пазара като цяло, така и от естеството на притежаваните от него ценни книжа. В тази връзка освен информация за рисковете, свързани с дейността на дружеството – емитент, всеки облигационер следва да бъде информиран за характера и спецификата на рисковете, на които е изложен той, в качеството си на инвеститор в дългови ценни книжа.

### **Кредитен риск**

Риск от неизплащане навреме или неплащане от страна на емитента на полагащите се лихвени плащания и главницата по облигационния заем след настъпване на падежа. Въпреки че облигациите обикновено “обещават” фиксиран поток от доходи, то получаването им не е лишено от рискове, освен ако инвеститорът не е сигурен, че емитентът не може да не изпълни задълженията си. И докато държавните ценни книжа могат да се считат за безрискови, то същото не може да се твърди за корпоративните дългови ценни книжа.

Кредитният риск се оценява от независими рейтингови агенции. Не е извършвана оценка на кредитния риск на “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД от рейтингова агенция.

Към настоящия момент много малка част от българските емитенти на дългови ценни книжа разполагат с “кредитен рейтинг”. Този факт, обаче, не бива да се свързва непременно с нискокачествени емисии, дори напротив - към момента всички емитенти на дългови ценни книжа са изпълнили или продължават да изпълняват в срок задълженията по изплащане на лихви и главница.

### **Инфлационен риск**

Облигациите с фиксиран доход предполагат излагането на риск, свързан с намаляване на възвращаемостта (доходността от инвестицията) при повишаване на инфлацията. Нарастването на инфлацията намалява покупателната способност на получаваните доходи от облигациите (лихвени плащания). Като следствие от тази зависимост, облигационерите следва да определят своите очаквания за реална възвращаемост от направената инвестиция на база на номиналните доходи от притежаваните облигации и очакваната инфлация за периода на задържане. В случай, че равнището на инфлация се окаже по-високо от очакваното за периода, инвеститорите ще реализират по-нисък реален доход. При такава ситуация е нормално цените на облигациите на вторичен пазар да претърпят понижение, тъй като инвеститорите, при новите по-високи равнища на инфлация ще изискват по-висока номинална доходност от своите инвестиции, с цел да постигнат същата или сходна реална доходност.

### **Лихвен риск**

Лихвеният риск се свързва с възможността за промяна на пазарните лихвени нива в страната, което пряко би повлияло върху търсенето и предлагането на дългови инструменти с фиксиран доход (в случая корпоративни облигации), поради обратната зависимост между цените и доходността на облигациите.

При повишаване на лихвените нива, цената на облигациите с фиксиран доход се понижава. Придобитите при по-ниски пазарни лихвени нива облигации на определена цена вече носят по-ниска доходност, спрямо алтернативни инвестиции и това би накарало инвеститора да търси възможност да затвори позицията си в този вид ценни, което при новите пазарни условия задължително ще стане на по-



ниска цена от цената на придобиване, и да търси алтернативен вариант за инвестиране в друг вид инструменти.

Точно обратната ситуация се получава при понижаване на пазарните лихвени равнища – цената на облигациите с фиксирана доходност. В тази ситуация инвеститорите печелят от нарасналата доходност на облигациите, спрямо алтернативните варианти за инвестиране и от по-високата цена на облигациите на вторичен пазар.

Оценяването на лихвения риск за инвеститорите се свежда до измерване на зависимостта между промяната на цените на облигациите и тяхната доходност, на база изискваната от инвеститора норма на възвращаемост. Един от начините за това е чрез определяне цената на облигациите по формулата за настоящата стойност на генерираните бъдещите парични потоци от инвестицията при определена норма на възвращаемост.

$$PV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_n}{(1+i)^n} + \frac{NOM}{(1+i)^n}$$

където:

PV – настояща стойност на генерираните от облигацията бъдещи парични потоци;

CF – годишни парични потоци от лихвените плащания;

NOM – номинална стойност на облигацията;

i – изискуема норма на възвращаемост на годишна база (дисконтов процент);

n – брой години до падежа на облигацията.

### **Ликвиден риск**

Ликвидният риск е свързан с ликвидността на пазара на ценни книжа, която изразява потенциалната възможност за всеки инвеститор за покупка или продажба в кратки срокове на желаните от него ценни книжа на вторичен пазар. По отношение на инвестициите в облигации, липсата на ликвидност е сериозен проблем за всеки инвеститор, чиито инвестиционен хоризонт е по-къс от срока до падежа на облигациите.

С цел ограничаване на ликвидния риск, на който са изложени облигационерите “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД предвижда облигациите от настоящата емисия да се регистрират за вторична търговия (вторично публично предлагане) на регулиран пазар на ценни книжа - БФБ.

## **IV. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЕМИТЕНТА**

### **IV.1. Данни за емитента, историческа справка и развитие**

#### **IV.1.1. Наименование на емитента**

Наименованието на емитента на емисията облигации е “Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД.

#### **Данни за изменения в наименованието на емитента**

Наименованието на емитента е променяно по следния начин:

Дружеството е регистрирано с решение на Варненски Окръжен Съд от 08.10.1991г. по ф.д.7291/1991г. с наименованието “Дружба” ЕАД. Правоприемник е на ДФ “Дружба”, вписано в регистъра на ВОС по ф.д. №1143/1990г.

Преименувано е в “Свети Константин и Елена” ЕАД – с решение от 11.01.1993 г. по ф.д. ф.д.7291/1991г. на Варненски окръжен съд. С решение от 29.09.1994г. на ВОС по фирменото дело на Дружеството е вписана промяна на наименованието му на “Свети Свети Константин и Елена “ ЕАД.

С решение на ВОС от 08.07.1997г. е преименувано в “Свети Свети Константин и Елена” АД. Основание за това е обстоятелството, че Дружеството вече не е еднолично акционерно дружество, след продажбата на част от акциите по програмата за приватизация чрез инвестиционни бонове, приета с Решение на НС на 19.12.1995г.

С решение на ВОС от 30.04.2004г. е вписана промяна, като в наименованието на дружеството е добавено “Холдинг”.

#### **IV.1.2. Данни от търговския регистър, БУЛСТАТ и данъчен номер**

Емитентът на емисията облигации е регистриран по фирмено дело № 7291 по описа на Варненския Окръжен Съд за 1991 година под № 28, том 218, стр.152.

Код по БУЛСТАТ 813194292.

Данъчен номер 1034011067.

#### **IV.1.3. Дата на учредяване и срок на съществуване**

Дружеството “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД е регистрирано в Република България и вписано в Регистъра на търговските дружества под партиден № 28 том2, стр.100 по ф.д. 7291/1991г. с предмет на дейност: хотелиерство, ресторантьорство; външно-икономическа дейност; продажба на стоки от внос и местно производство; организиране и провеждане на музикално - артистична дейност; организиране на екскурзии в страната и чужбина; предоставяне на транспортни, информационни, комунално-битови, рекламни, спортни, анимационни, културни и други допълнителни услуги, свързани с международния и вътрешен

туризъм; туроператорска дейност и туристическа агентска дейност, след получаване на лиценз; придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български и чуждестранни дружества; придобиване, управление и продажба на облигации; придобиване, оценка и продажба на патенти, отстъпване на лицензии за използване на патенти на дружества, в които дружеството участва; финансиране на дружества, в които дружеството участва.

Дружеството е с капитал 2,309,561 лева, разпределен в 2309561 поименни акции с номинална стойност 1 лв. всяка една. Съществуването на дружеството не е ограничено със срок.

#### **IV.1.4. Място на учредяване, седалище и адрес на управление**

Емитентът е учреден в Република България.

Седалището и адресът на управление на Емитента на емисията облигации са Република България, гр. Варна, к.к.. “Св. Св. Константин и Елена”, административна сграда.

Телефон 052/631494

електронен адрес (e-mail): svetlayoncheva@abv.bg

електронна страница в Интернет: няма

#### **IV.1.5. Преобразуване, вливане, сливане, разделяне и отделяне**

От вписването си в търговския регистър “Св. Св. Константин и Елена холдинг” АД не е преобразувано по реда на Глава 16 от Търговския закон.

Дейността на Емитента не е ограничена от срок или прекратително условие.

#### **IV.1.6. Платежоспособност**

Холдингът и неговите дъщерни дружества от икономическата група по т. IV.4.1., не са обявявани в неплатежоспособност през последните три финансови години. Те са обслужвали в срок всички свои задължения, като през текущата финансова година са погасени в срок съответните задължения към Булбанк АД по инвестиционните банкови заеми на дъщерните дружества “Гранат” ЕООД и “Янтар” ЕООД. Дружеството “Аладжио” ЕАД погасява в срок свое задължение по инвестиционен кредит от ЦКБ АД.

Реализираната през текущата финансова година печалба(неодитирани данни), допринася за подобряване на показателите за ликвидност на Дружеството.

## IV.2. Преглед на направените инвестиции

За разглеждания три годишен финансов период 2003 – 2005 година, Дружеството не е правило инвестиции в чужбина. Инвестициите са в страната и са в създаването на дъщерните дружества.

През 2003 и 2004 и 2005 година, Холдингът е инвестирало в капитала на дъщерните си дружества сума в размер 4560 хил. лв. разпределена съответно като основен капитал на:

- “Гранат” ЕООД - 2 000 хил. лв.
- “Янтар” ЕООД - 2 050 хил. лв.
- “Бългериън Голф Съсайъти ” ЕООД - 5 хил. лв.
- “ Аладжио “ ЕАД - 500 хил. лв.
- “ Тиона “ ЕООД - 5 хил. лв.

През 2004 година “ Св.Св.Константин и Елена холдинг “АД инвестира 700 хил. лева собствени средства за построяване на канална помпена станция, обслужваща дейността по пречистването на отпадните води в целия курортен комплекс.

Като собственик на инфраструктурните съоръжения /трафопостове, алейно осветление и други / “Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД инвестира собствени средства в обновяването им, чрез извършване на преки инвестиции в хотели.

Направените инвестиции ясно показват желанието и възможностите на акционерите на публичното дружество за съществена промяна в дейността и управлението му след приватизацията в началото на 2003 година и бъдещо развитие на Холдинга.

## IV.3. Преглед на дейността

### IV.3.1. Предмет на дейност

Вписания в търговския регистър предмет на дейност на Емитента е: хотелиерство, ресторантьорство, туроператорска дейност и туристическа агентска дейност, след издаване на съответен лиценз; продажбата на стоки от внос и местно производство; външно - икономическа дейност; организиране и провеждане на музикално - артистична дейност; организиране на екскурзии в страната и чужбина; предоставяне на транспортни, информационни, комунално - битови, рекламни, спортни, анимационни, културни и други допълнителни услуги, свързани с международния и вътрешния туризъм; отдаване под наем на активи на дружеството, придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български и чуждестранни дружества; придобиване, управление и продажба на облигации; придобиване, управление и отстъпване на лицензни за използване на патенти на дружества, в които дружеството участва; финансиране на дружества, в които дружеството участва.

### **IV.3.2. Основна сфера на дейност**

Основната сфера дейност на Холдинга е стопанисване на курортния комплекс и продажбата на хотелиерски и допълнителни услуги. По конкретно, "Св.Св.Константин и Елена холдинг" АД притежава инфраструктурни съоръжения в курортния комплекс, поддържа трафопостовите и алейното осветление и е концесионер на плажовете "Юг", "Север", "Малък плаж" и "Голям плаж" (концесионните договори са сключени през 1998 година за срок от 10 години). Холдинга и дъщерните му дружества стопанисват и управляват хотели и търговски обекти в курортния комплекс и на територията на к.к. "Златни пясъци".

### **Описание на предмета и сферата на дейност на дъщерните дружества от икономическата група, съгласно т. IV.4.1. :**

#### **“Гранат” ЕООД**

"Гранат" ЕООД е дружество регистрирано по фирмено дело 2363 от 01.09.2003 г. с решение на Варненски окръжен съд. Седалище и адрес на управление - к.к."Св. Св. Константин и Елена". Булстат: 103828987, Д.№ 1033175945.

Дейността му включва хотелиерство и ресторантьорство, отдаване на собственост под наем и др.

Едноличен собственик на капитала е "Св. Св. Константин и Елена холдинг" АД. Към настоящия момент, "Гранат" ЕООД е с капитал 2,000 хил. лева внесен изцяло и разпределен в 40 000 дяла по 50 лв. всеки.

Дружеството се управлява и представлява от Управител - Костадин Статев Пенчев.

Финансовият отчет на "Гранат" ЕООД се изготвят в съответствие с изискванията на Закона за счетоводството и Международните стандарти за финансово отчетяване (МСФО), приети от Съвета по Международни счетоводни стандарти

Търговски обект на "Гранат" ЕООД е хотелски комплекс "Астера" от елитната верига "А-хотели". Съгласно разрешение за експлоатация от 18.06.2004 г. хотела функционира в курортен комплекс "Златни Пясъци". Разположен е в най-атрактивната част на комплекса - до крайбрежната алея.

Стратегията на дружеството е да разработи целогодишен туристически продукт насочен към всякаква национална и възрастова категория клиенти, като предложи всякакви удобства и развлечения "под покрива" на хотела.

На територията на хотелски комплекс "Астера" функционират следните обекти:

- Хотелска част (4 звезди - удостоверение №04626 издадено от Министерство на икономиката) с 203 климатизирани стандарти хотелски стаи;
- Съвременен SPA & Fitness център с редица рехабилитационни и козметични програми, солариум, закрит басейн, център за красота, парна баня, сауна;

- Казино "Астера" - Обекта се стопанисва от "Аладжио" ЕАД с Договор за наем;
- Ресторант "Ароганс" (4 звезди - удостоверение №04628 издадено от Министерство на икономиката) с 254 места;
- Ресторант "Мон Ами" (4 звезди - удостоверение №04627 издадено от Министерство на икономиката) класически ресторант с 90 места;
- Ресторант "Силвър гурме" (в процес на категоризация) - дискретен ресторант с 32 места;
- Лоби бар (4 звезди - удостоверение №04631 издадено от Министерство на икономиката) с 50 места, разположен на вътрешна тераса във фойето на хотела;
- Бар тераса "Бел вю" (3 звезди - удостоверение №04632 издадено от Министерство на икономиката) с 150 места и открит басейн;
- Нощен клуб "Час пик" (3 звезди - удостоверение №04629 издадено от Министерство на икономиката);
- Дискотека "Ароганс" (3 звезди - удостоверение №04630 издадено от Министерство на икономиката) с над 1000 места;
- Конферентни зали за провеждане на бизнес мероприятия;
- Обменно валутно бюро с 24 часово работно време;
- Спешен медицински кабинет;
- Безплатни паркинги за удобство на гостите;
- Денонощен трезор за сигурността на ценности и документи.

Основната част от приходите на "Гранат" ЕООД се формира от продажбата на туристически пакет услуги. Ритмичността на приходите се осигурява от сключените дългосрочни договори с туристически фирми като "ТУИ" - Германия, "Алма Тур" - Русия, "Флаинг Карпет" - Израел, "Солвекс" и "Гарибалди овърсийз" - Кипър и др. Успешна е и съвместната дейност с български туристически фирми като "Нагена", "Евро Варна", "Сънлайт травел" и др.

Източник на финансиране на Проект "Хотелски комплекс Астера" е банков кредит. В началото на 2004 г. "Гранат" ЕООД получи от "Булбанк" АД валутен кредит в размер на 6 млн.евро по одобрен инвестиционен проект възлизащ на 14 773 хил.лв. Срокът за окончателно издължаване е 20 октомври 2008 г.

В периода от 17 месеца след получаване на кредита, "Гранат" ЕООД обслужва стриктно задълженията си към "Булбанк" АД, без да допуска просрочие.

За периода 18.06.2004 до 31.12.2004 г., (първа година за дейността на дружеството) са реализирани 41 503 нощувки. Отчетените приходи от дейност за 2004 г. са в размер на 2 739 хил.лв. а финансовият резултат след данъци е печалба - 5 хил. лева.

За 2005 г. се очаква да бъдат реализирани минимум 60 000 нощувки.

Към 30.06.2005 година, броят им е 24 495. За този период приходите от дейност са 1,373 хил.лв.

### **“Янтар” ЕООД**

"Янтар" ЕООД е дружество, регистрирано по ф.д. №2364 по описа на Варненски окръжен съд в Република България през 2003 година със седалище и адрес на управление: гр. Варна, к.к. " Св.Св. Константин и Елена ", Административна сграда, Булстат: 103828979, дан.№ 1033175880

Дейността му включва предоставяне на хотелиерски, ресторантьорски и балнеологични услуги.

Едноличен собственик на капитала на дружеството е "Св. Св. Константин и Елена Холдинг" АД.

Капитал - 2 050 000 /два милиона и петдесет хиляди / лева чрез внесени парични вноски от едноличния собственик на капитала на дружеството, разпределени на 41 000 /четиридесет и един хиляди/ дяла, всеки по 50 /петдесет/ лв.

Дружеството се управлява и представлява от Управител - Николай Николов Александров.

Финансовият отчет на "Янтар" ЕООД се изготвя в съответствие с изискванията на Закона за счетоводството и Международните стандарти за финансово отчитане (МСФО), приети от Съвета по Международни счетоводни стандарти.

Дружеството е собственик на хотелски комплекс "Азалия", съгласно разрешение за експлоатация от 08.07.2004г. Комплексът е разположен в центъра на курортен комплекс „Св. Св. Константин и Елена" и включва новопостроен, напълно климатизиран 9-етажен хотел разположен на самия морски бряг, разполагащ с панорамен асансьор и хеликоптерна площадка, 250 стаи, 2 президентски апартамента, категория: 4+ звезди.

На територията на хотелски комплекс "Азалия" функционират следните обекти:

- Стилно обзаведен основен ресторант с капацитет 180 места на закрито и откритата панорамна тераса предлагаща 80 места.
- Просторен лоби бар във фойето на хотела, разполагащ със 100 места и тераса към външния басейн
- Снек бар "Музикален плаж" - разположен на открития басейн под ефектна юнга с капацитетът 80 места.
- Атрактивен Бар-Басейн - свързан със SPA центъра на хотела, с капацитет 30 места.
- WellNess&Spa център предлагащ услуги в следните направления: калолечение, водолечение, електролечение, фитотерапия и масажи, сауна и турска баня, солариум, фризьорски салон, фитнес, вътрешен и външен басейн. Откритият басейн е разположен на различни нива, с топла минерална вода около 37 градуса;

- Конферентни зали за провеждане на бизнес мероприятия;
- Обменно валутно бюро с 24 часово работно време;
- Спешен медицински кабинет;
- Безплатни паркинги за удобство на гостите;
- Денонощен трезор за сигурността на ценности и документи.

През 2004г комплекс "Азалия" работи като сезонен хотел. Стратегията на дружеството е да осигури целогодишна заетост на комплекса като се предлагат атрактивни балнеологични програми.

Източник на финансиране на Проект "Хотелски комплекс Азалия" е банков кредит. Банковият заем е отпуснат по Договор за заем с Булбанк АД от 03.05.2004 г. и е гарантиран от Емитентът. Размерът на кредита е 6 000 000 евро, отпуснат за построяване и обзавеждане на хотелски комплекс "Азалия". Заемът е усвоен напълно. Срокът за погасяване е 20 октомври 2008 година.

Банковия заем се обслужва редовно, без просрочия. Няма начислени банкови лихви за закъснения.

Основната заетост на хотела се реализира от немския туроператор ТУИ, с който е сключен дългогодишен договор за продажба на пакет туристически услуги. За осигуряване на висока заетост на хотела мениджърите на дружеството са сключили договори и с редица други чужди и български туроператори: "Алма Тур", "Солвекс", "Екип 2М", "Нагена Травел", "Гарибалди овърсийс", "Фирма Нева", "Болкан турс", "Ком алфа тур", "Унитал", "Бояна МГ", "КС Травел", "Турал", "Сити Райзесервиз" и др.

Само за м.май и юни 2005 година, дружеството е реализирало приходи за 721 хил. лева.

За 2005г се очакват да бъдат реализирани около 70 хиляди нощувки, базирайки се на 96%-ната заетост през м.юни, юли и август.

#### **"Аладжио" ЕАД**

"Аладжио" ЕАД е дружество, регистрирано по ф.д. №1458 по описа на Варненски окръжен съд в Република България през 2004 година, със седалище и адрес на управление: гр. Варна, к.к. и Св.Св. Константин и Елена ", Административна сграда, Булстат: 103872649, дан.№ 1033189210

Дейността му включва организиране и провеждане на разрешените от закона хазартни игри, експлоатация на игрална зала, игрално казино и други (след получаване на разрешение от Държавната комисия по хазарта), в това число организиране на хазартни игри с игрални автомати и други подобни съоръжения в игрални зали, игри за игрални маси и игрални автомати в казино, залагания върху резултати от спортни състезания и случайни събития, помощни и спомагателни дейности във връзка с тях.

Едноличен собственик на капитала на дружеството е "Св. Св. Константин и Елена Холдинг" АД.



Капитал - 500 000 /пенстотин хиляди / лева внесен изцяло, към момента на регистрацията на дружеството и разпределени на 500 / петстотин /поименни акции, всяка една с номинална стойност 1000 / хиляда / лева.

Дружеството има едностепенна форма на управление и се управлява от Съвет на Директорите в три членен състав, както следва:

"Св. Св. Константин и Елена Холдинг" АД, представлявано в членския състав на съвета на директорите от Таня Петкова Парушева

Нели Цонева Александрова

"Гранат" ЕООД, представлявано в членския състав на съвета на директорите от Юлиан Радков Рязков.

Дружеството се представлява от Таня Петкова Парушева и Нели Цонева Александрова, заедно.

Изпълнителни Директори: Таня Петкова Парушева и Нели Цонева Александрова.

База за изготвяне на финансовия отчет Финансовият отчет на "Аладжио" ЕАД се изготвят в съответствие с изискванията на Закона за счетоводството и Международните стандарти за финансово отчитане (МСФО), приети от Съвета по Международни счетоводни стандарти.

Дружеството е наемател на Бар-казино "Астера" в хотелски комплекс "Астера", курортен комплекс "Златни пясъци".

Казиното е оборудвано чрез инвестиционен банков кредит. Банковият заем е отпуснат по Договор за заем с ЦКБ АД от 09.07.2004 г. и е гарантиран от Емитентът и чрез закупеното оборудване предмет на кредита. Заемът е усвоен напълно. Срокът за погасяване е 09.07.2006 година. Банковия заем се обслужва редовно, без просрочия. Няма начислени банкови лихви за закъснения.

#### **IV.3.3. Клиенти**

Основният клиент на туристическите услуги на холдинга е немския туроператор ТУИ, с който е сключен дългогодишен договор за продажба на пакети туристически услуги. Практика в бранша е туроператорските фирми да отпускат оборотни средства на хотелиерските дружества които в последствие се изплащат с пакети туристически услуги. Дружеството има такъв търговски кредит от ТУИ. За осигуряване на висока заетост на хотелската база на Дружеството, са сключени договори и с редица други чужди и български туроператори: "Алма Тур" - Русия, "Флаинг Карпет" – Израел, Солвекс, Екип 2М, Нагена Травел, "Гарибалди овърсийс" - Кипър, Фирма Нева, Болкан турс, Ком алфа тур, Унитал, Бояна МГ, КС Травел, Турал, Сити Райзесервиз и др.

#### **IV.3.4. Основни пазари и услуги**

Приходите на Емитентът за последните 3 години се формират от следните основни услуги – продажба на туристически и други услуги и наемни приходи от отдаване

под наем на ДМА на Дружеството. В последните 2 години делът на вторите намалява за сметка на увеличените приходи от основната дейност на дружеството.

Основните контрагенти на Дружеството са чужди туроператорски фирми които продават легловата база на туристи нерезиденти. Използвайки хотелите на Дружеството те потребяват и останалите услуги на дружеството – хазартни игри, развлекателни, балнеоложки и др. В този смисъл основният пазар на дружеството не са българските туристи - българският пазар се явява допълнителен за дружеството, спомагайки за по-пълното натоварване на хотелската база и повишавайки допълнително рентабилността.

#### **IV.3.5. Конкуренентоспособност**

В условията на силна конкуренция “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД развива дейността си с пазарно ориентирани цени и високо качество на предлаганите услуги. Оценка за постигнатите резултати е включването на два хотела от холдинга в каталога на TUI “Quality product”, като това са единствените включени от предлаганите за България. Курортен комплекс “Св.Св. Константин и Елена” е първият официално обявен български черноморски курорт. Развитието му през годините позволи запазването на уникалната природа и цялостната инфраструктура на курорта. Поради по-късната приватизация на дружеството, то се опази от устремния строителен интерес на предприемачите и успя да избегне презастрояването на съседните курортни комплекси, какъвто е примера с к.к. “Златни пясъци”. Предстои изготвянето на нов регулационен план на комплекса, който да отрази по адекватен начин плановете на дружеството и да осигури контрол върху строителната дейност в района.

Наличието на уникална природна среда в к. к. “Св. Св. Константин и Елена”, подсилва позиционирането на услугите, предлагани от Дружеството в горния ценови сегмент. Зелените площи в курорта са със сравнително запазени уникални растителни видове и спомагат за изграждането на различен имидж на този курортен комплекс.

През 2006г. “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД стартира изграждането на нов луксозен хотелски комплекс. Освен основните туристически услуги ще бъдат предлагани и допълнителни, като здравеопазване, застраховане, транспорт, комуникации, квалификация и реклама. Предвижда се в следващите години да се утвърдят взаимоотношенията с туроператорите, като тенденцията е да се увеличи делът на дългосрочните договори с чуждестранни туроператори.

Други допълнителни конкурентни предимства на Дружеството са:

- “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД се ръководи от специалисти с национален и международен опит и доказани професионални качества;
- Персонала се обучава по програми за повишаване на квалификацията и организационната компетентност;
- Използва сигурни и проверени системи за достъп, обработка и съхранение на информацията;

## IV.4. Организационна структура

### IV.4.1. Икономическа група

“Св.Св.Константин и Елена холдинг” АД е част от формираната икономическа група със създадените дъщерни дружества – “Гранат” ЕООД, “Янтар” ЕООД, “Аладжио” ЕАД, “Бългериън Голф Съсайъти ” ЕООД и “Тиона” ЕООД.

Емитента е съществено зависим от дъщерните си дружества. Резултатите от дейността на тези дружества формират основният финансов резултат на консолидирана основа, а във финансово отношение, Емитента има вземания от тях на стойност 6,271 хил. лева към 30. 09. 2005г.

"Св.Св.Константин и Елена холдинг" АД е правно-организационно зависим от "Андезит" ООД, "Итал Комерс 75" ЕООД и "Рентапарк" ЕООД, доколкото всяко от изброените дружества е собственик на. 28.17% от капитала му.

### IV.4.2. Дъщерни дружества

През третото тримесечие на 2003 година, Емитентът регистрира следните дъщерни дружества

- **"Гранат" ЕООД** - със седалище и адрес на управление: гр. Варна, к.к. "Св.Св.Константин и Елена", административна сграда;
- **"Янтар" ЕООД** - със седалище и адрес на управление: гр. Варна, к.к. "Св.Св.Константин и Елена", административна сграда;
- **"Бългериън Голф Съсайъти " ЕООД** - със седалище и адрес на управление: гр. Варна, к.к. "Св.Св.Константин и Елена", административна сграда.

През месец август 2004 година, Дружеството регистрира четвърта своя дъщерна фирма - **"Аладжио" ЕАД** със седалище и адрес на управление: гр. Варна, к.к."Св.Св.Константин и Елена", административна сграда

През месец януари 2005 година, Дружеството регистрира **"Тиона" ЕООД** със седалище и адрес на управление: гр. Варна, к.к."Св.Св.Константин и Елена", административна сграда.

Капиталът на всички дъщерни дружества е сто процента собственост на "Св.Св.Константин и Елена холдинг" АД.

Данни относно дъщерните дружества и съответните дялови участия на емитента:

#### **"Гранат"ЕООД**

Данни за дружеството :

Дан.№ 1033175945; БУЛСТАТ 103828987; Управител: Костадин Статов.

Седалище и адрес на управление: гр. Варна, район “Приморски”, к.к. “Св. Константин и Елена”, административна сграда.

Предмет на дейност - строителни и строително-ремонтни и проектантски услуги; хотелиерство и ресторантьорство / след получаване на лиценз /; покупка, строеж или обзавеждане на недвижими имоти с цел продажба или отдаване под наем; посреднически услуги при покупко-продажба, замяна и отдаване под наемна недвижими имоти; покупка на стоки или други вещи с цел препродажба в първоначален, преработен или обработен вид; производство и търговия с горива, гориво-смазочни материали и всякакви петролни продукти; търговско представителство и посредничество; комисионни, спедиционни и превозни сделки и услуги; хотелиерски, туристически, рекламни, информационни, програмни и импресарски услуги; ремонт на електро и водопроводни инсталации; поддържане и ремонт на битова техника, уреди, аудио-визуални уреди, ремонт на музикални инструменти; отдаване на видеокасети под наем; ремонт на компютри, компютърна и друга електронна офис техника/ копирни апарати, факсапарати, принтери, климатици и др.

Размер на капитала : 2 000 000 (два милиона ) лева.

Размер на участието на “Св.св. Константин и Елена холдинг”АД: 2 000 000 (два милиона) лева.

Резерви на дружеството: дружеството не притежава резерви.

### **“Янтар”ЕООД**

Данни за дружеството :

Дан.№ 1033175880; БУЛСТАТ 103828979; Управител: Николай Николов.

Седалище и адрес на управление: гр. Варна, район “Приморски”, к.к. “Св.Св. Константин и Елена”, административна сграда.

Предмет на дейност: строителни и строително-ремонтни и проектантски услуги; хотелиерство и ресторантьорство / след получаване на лиценз /; покупка, строеж или обзавеждане на недвижими имоти с цел продажба или отдаване под наем; посреднически услуги при покупко-продажба, замяна и отдаване под наем на недвижими имоти;покупка на стоки или други вещи с цел препродажба в първоначален, преработен или обработен вид; производство и търговия с горива, гориво-смазочни материали и всякакви петролни продукти; търговско представителство и посредничество; комисионни, спедиционни и превозни сделки и услуги;хотелиерски, туристически, рекламни, информационни, програмни и импресарски услуги;ремонт на електро- и водопроводни инсталации; поддържане и ремонт на битова техника, уреди, аудио-визуални уреди, ремонт на музикални инструменти; отдаване на видеокасети под наем; ремонт на компютри, компютърна и друга електронна офис техника/ копирни апарати, факсапарати, принтери, климатици и др.

Размер на капитала 2 050 000 (два милиона петдесет хил. лева/.

Размер на участието на „Св.Св. Константин и Елена холдинг“ АД: 2 050 000 (два милиона и петдесет хиляди) лева.

Резерви на дружеството: дружеството не притежава резерви.

#### **“ Аладжио “ ЕАД**

Данни за дружеството:

Дан.№ 1033189210, БУЛСТАТ 103872649, Управители: Таня Петкова Парушева и Нели Цонева Александрова.

Седалище и адрес на управление : гр. Варна, район “Приморски”, к.к. “ Св.Св.Константин и Елена , административна сграда.

Предмет на дейност : организиране и провеждане на разрешените от закона хазартни игри, експлоатация на игрална зала, игрално казино и други/ след получаване на разрешение от държавната Комисия по хазарта/в това число организиране на хазартни игри с игрални автомати и други подобни съоръжения в игрални зали, игри за игрални маси и игрални автомати в казино, залагания върху резултати от спортни състезания и случайни събития, помощни и спомагателни дейности във връзка с тях.

Размер на капитала : 500 / петстотин хиляди / лева.

Размер на участието на “Св.Св.Константин и Елена холдинг” АД – 500 хиляди лева.

Резерви на дружеството : дружеството не притежава резерви

#### **“ Бългериън голф съсайъти“ ЕООД**

Данни за дружеството :

Дан.№ 1033175775, БУЛСТАТ 103825592, Управител: Георги Велинов Бачев.

Седалище и адрес на управление: гр. Варна, район “Приморски“, к.к.”Св.Св.Константин и Елена “, административна сграда.

Предмет на дейност - строителни и строително-ремонтни и проектантски услуги, хотелиерство и ресторантьорство / след получаване на лиценз/, покупка, строеж или обзавеждане на недвижими имоти с цел продажба или отдаване под наем, посреднически услуги при покупко-продажба, замяна и отдаване под наем на недвижими имоти , покупка на стоки или други вещи с цел препродажба в първоначален , преработен или обработен вид, производство и търговия с горива, гориво-смазочни материали и всякакви петролни продукти, търговско представителство и посредничество, комисионни, спедиционни и превозни сделки и услуги, хотелиерски, туристически, рекламни, информационни, програмни, импресарски услуги, ремонт на електро и водопроводни инсталации, поддържане и ремонт на битова техника, уреди, аудио-визуални уреди, ремонт на музикални инструменти, отдаване на видеокасети под наем, ремонт на компютри, компютърна и друга електронна офистехника/ копирни апарати, факсапарати, принтери, климатици и други/,изграждане и експлоатация на голф игрища.

Размер на капитала : 5 / пет хиляди / лева.

Размер на участието на “ Св.Св.Константин и Елена холдинг “ АД - 5 хиляди лева.

Резерви на дружеството : дружеството не притежава резерви.

### **“Тиона“ ЕООД**

Данни за дружеството :

Булстат: 103859044, Управител: Десислава Русева Кижева.

Седалище и адрес на управление : гр. Варна , район приморски , к.к. “ Св.Св. Константин и Елена “ , административна сграда.

Предмет на дейност - Селски туризъм , хотелиерство и ресторантьорство, балнеологична и рехабилитационна дейност, покупка, строеж и обзавеждане на недвижими имоти с цел продажба, управление на недвижими имоти, посредничество при сделки с недвижими имоти , като всички дейности от предмета на дейност на дружеството , които са с особен лицензионен или регистрационен режим ще бъдат упражнявани след издаване на надлежни разрешителни.

Размер на капитала 5 000 лв. / пет хиляди лева /.

Размер на участието на “ Св.Св.Константин и Елена холдинг “ АД : 5 000 лв. / пет хиляди / лева.

Резерви на дружеството : дружеството не притежава резерви.

С решения № 896, 897 и 899/15.08.1996 год. Министерски съвет дава съгласие "Св.Св.Константин и Елена" АД да участва с непарични и парични вноски в смесени дружества. Създадени са следните съвместни дружества:

- "Варна класик хотели - хотелски комплекс "Росица" АД - участието на "Св.Св.Константин и Елена" АД е с апорт на право на ползване за срок от 30 години върху хотелите "Росица" и "Емона" - участието в капитала на дружеството е 25%.
- "Релакс клуб" АД - участието на "Св.Св.Константин и Елена" АД е апорт на право на ползване за срок от 30 години върху хотелите "Рубин" и "Русалка" и сладкарница "Албатрос". Участието в капитала на новото дружество е 25%.
- "Бор тур инвестмънт" АД - участието на "Св.Св.Константин и Елена" АД е апорт на право на ползване за срок от 30 години върху хотел "Бор". Участието в капитала на новото дружество е 25%.
- "Глория турс" АД - участието на "Св.Св.Константин и Елена" АД е апорт на право на ползване за срок от 30 години върху хотелите "Глория" и "Нарцис" . Участието в капитала на новото дружество е 25%.

**Към 30.09.2005 година, "Св.Св.Константин и Елена холдинг" АД има следните участия в смесени акционерни дружества:**

**"Варна класик хотели - хотелски комплекс "Росица"" АД**

Данни за дружеството :

Седалище и адрес на управление: гр. Варна, район "Приморски", бул."Чаталджа" 10

Предмет на дейност: туроператорска и туристическа агентска дейност, спомагателни туристически дейности

Размер на капитала : 187 824 ( сто осемдесет и седем хиляди осемстотин двадесет и четири) лева

Размер на участието на "Св.Св. Константин и Елена холдинг" АД: 46956( четиридесет и шест хиляди деветстотин петдесет и шест) лева

**"Глория турс" АД**

Данни за дружеството :

Седалище и адрес на управление: гр. Варна, район "Приморски", к.к."Св.св. Константин и Елена", хотел "Глория"

Предмет на дейност: хотелиерски услуги

Размер на капитала : 227 636 (двеста двадесет и седем хиляди шестстотин тридесет и шест) лева

Размер на участието на "Св.Св. Константин и Елена холдинг" АД: 56 909( петдесет и шест хиляди деветстотин и девет ) лева

## **IV.5. Имущество, производствени единици и оборудване**

### **IV.5.1 Местонахождение на местата на стопанска дейност**

Курортен комплекс "Свети Свети Константин и Елена" отстои на 10 км. Северно от гр. Варна, по пътя Варна – Златни пясъци. Теренът е разположен върху естествена тераса на морето с височина от около 10-15 м., с богата естествена зеленина и многогодишна широколистна гора.

Курортният комплекс е с утвърдени дългогодишни традиции в предоставяне на туристически услуги със сезонен характер и създава много добри предпоставки за отдих, практикуване на водни спортове, осъществяване на атракционни, културни и други дейности.

В комплекса има топъл минерален извор, което дава възможност за развитие на балнеолечението целогодишно. Бреговата ивица с която курортния комплекс непосредствено граничи е с площ от около 14 734 кв.м. и средна ширина 36 кв.м.

#### IV.5.2. Притежавано недвижимо имущество. Тежести

Основен акт за собственост на Дружеството е Акт за държавна собственост №24 от 11.11.1996 год. същият е издаден на основание чл. 17 а от ЗППДОБП. В акта са посочени сградите собственост на дружеството, а земята е индивидуализирана с общи граници - Изток – Черно море; Север – почивна станция на МНО; Запад – магистрала и почивна станция “Миньор”; Юг – Вилно селище “Абатко”.

**Земята обозначена с посочените граници е собственост на дружеството.** Цялата територия е известна на обществото като курортен комплекс “Свети Свети Константин и Елена”. В миналото известен като курортен комплекс “Дружба”

Курортния комплекс е привлекателно място за гости от страната и чужбина поради естествените си уникални природни дадености и оптималното съчетание на природна среда и застроени обекти.

Парковите зелени площи с естествена дървесна растителност попадат в общите граници на курортния комплекс, както следва: - Изток – Черно море; Север – почивна станция на МНО; Запад – магистрала и почивна станция “Миньор”; Юг – Вилно селище “Абатко”.

На територията на курортния комплекс са обособени множество застроени и незастроени урегулирани поземлени имоти.

**Търговските обекти, собственост на дружеството са:**

- **Административна сграда на дружеството - /бивш хотел “Незабравка”/.** Намира се в центъра на курортния комплекс и попада в УПИ II -126 от Кв.1. Хотела е посочен в позиция №18 от АДС №24 от 11.11.1996 год. Представлява двуетажна сграда със ЗП от 702 кв.м., в последствие реновиран и пригоден за административна сграда. Ползува се като административна сграда на “Св.св.Константин и Елена Холдинг” АД. В партерния етаж е разположен снек-бар с външна част. Сградата се намира в централната част на комплекса. Сградата разполага със изграден паркинг.
- **Хотел “Глория” с бар и механа** посочен в позиция №12 от АДС №24 от 11.11.1996 год. Същият попада в УПИ III-126,127 от кв.1. Хотел “Глория” е реновиран с модерен облик, приемащ множество български и чуждестранни туристи през целия сезон. Представлява четириетажна сграда със сутерен, където са разположени и хотелски бар и механа - ресторант с обща ЗП 986 кв.м. Разполага с 234 легла - 117 двойни стаи и е от категория “3” звезди. Хотела е разположен на втора линия в курортния комплекс с отличен изглед, заобиколен от парк. Пред хотела и в неговата източна част са обособени паркинги за посрещане на гости на хотела и престой на автобуси превозващи туристически групи. Условиата в хотела са много добри и същият е предпочитано място за отдых на чуждестранни туристи.
- **Вилно селище “Летовище”** с обща застроена площ от 5 572 кв.м. Вилното селище е обособено в УПИ I – 111, 126, 127,128, 129 от кв.1. Към вилното селище е изграден снек-бар и магазин. Вилното селище ”Летовище” е от категория 3 звезди и има капацитет от 60 легла / в 20 вили 2+2 / по 2



основни легла и в 5 вили 4+2/ по 4 основни легла/. Вилите тип “А” съдържат: спалня, хол /дневна/, малка кухня и санитарен възел, като към всяка вилата има покрита тераса с малък цветарник. Вилите тип “Б” /големи/ съдържат: една по голяма спалня, една спалня за деца, хол /дневна/, малка кухня, санитарен възел, съответно коридор и покрита тераса.

- Характерно за вилно селище “Летовище” е, че функционира целогодишно. Предпочитано място е за посещение е както през активния туристически сезон, така и извън туристическия сезон. Повишен интерес към него е налице по време на студентски, коледни и новогодишни празници. Вилите са разположени на голямо отстояние една от друга, между тях се поддържат свободни тревни площи, като цялата територия на селището е осигурена с декоративна ограда и с изграден самостоятелен пропускателен режим. Разположението и целогодишното функциониране на вилно селище “Летовище” е предпочитано място за отдых на чуждестранни и български гости.
- **Хотел “Нарцис”** е посочен в позиция №7 от АДС №24 от 11.11.1996 год. Попада в УПИ III-125 от кв. 2, на курортния комплекс. Представлява двуетажна сграда със сутерен с обща ЗП 500 кв.м. Хотелът се намира на втора линия, разполага с 64 легла - 32 двойни стаи и е от категория “3” звезди. Хотела е реновиран и е със 100% заетост през активния туристически сезон, приема гости от чужбина. Около сградата са налице свободни паркови площи и алеи.
- **Снек-бар “Колелото”** посочен в позиция №30 от АДС №24 от 11.11.1996 год. попадащ в **УПИ I-131 от кв. 3**. Застроената площ на снек-бара е 200 кв.м. Снек-бара е с категоризация “2” звезди, с висока посещаемост поради възловото място на което се намира - в началото на /търговска алея/ характерно, като предпочитано място за разходки и отдых в близост до бреговата ивица.
- **Хотел “Бор с хотелски бар”** посочен в позиция №3 от АДС №24 от 11.11.1996 год., попадащ УПИ II-133, 9517 от кв.10. Хотел “Бор” представлява двуетажна модерна сграда с партер и хотелски бар със застроена площ от 1 535 кв.м. Разполага с 124 легла - 57 двойни стаи, 2 единични и 4 апартамента и е от категория “3” звезди. Хотелът е разположен на първа линия с отличен изглед към морето. Заобиколен е от свободни тревни площи и алеи. Поради местоположението си в близост до плажната ивица е налице голям интерес от чуждестранни туристи.
- **Хотел “Русалка”** посочен в позиция №6 от АДС №24 от 11.11.1996 год. попадащ в **УПИ II-124 от кв. 11**. Представлява модерна масивна двуетажна сграда със сутерен с обща ЗП 688 кв.м. Разполага с 64 легла - 32 двойни стаи и е от категория “3” звезди. Хотелът се намира над “Гранд хотел Варна” в централната част на курортния комплекс. Около хотела се поддържат свободни паркови площи и дървесна растителност. Хотелът разполага със собствени паркоместа. Налице е постоянен интерес от чуждестранни туристи

- **Складово стопанство включващо склад ламаринен, склад хранителен** посочени в позиция №45 от АДС №24 от 11.11.1996 год. попадащи в УПИ IV-117, 124 от кв.11. Складовете са предназначени за помощни обслужващи функции на хотелските комплекси.
- **Хотел “Росица” с хотелски бар /ресторант/** посочен в позиция №9 от АДС №24 от 11.11.1996 год., който попада в УПИ V - 124 от кв.11. Хотел “Росица” представлява модерна четириетажна модерна сграда с приземен етаж с находящ се в него ресторант. Хотелът е със ЗП от 769 кв.м. Разполага с 212 легла - 106 двойни стаи и е от категория “3” звезди. Намира се в центъра на курортния комплекс в близост до хотел “Русалка”. Същият разполага и със паркоместа. Към хотела е налице постоянен интерес от чуждестранни туристи, желаещи да летуват в курортен комплекс “Свети Свети Константин и Елена”. Хотелът, както и други подобни с изградени бар, механа и ресторанти предлага пълен пакет от туристически услуги.
- **Снек-бар “Ривиера”** посочен под №31 от АДС №24 от 11.11.1996 год. Намира се в близост до хотел “Рубин” непосредствено до плажната ивица и попада в УПИ II-135 – от кв. 13. Снек-бар “Ривиера” е въведен е в експлоатация през 1987 г. Модернизиран през 1997-00 г. Представлява едноетажна постройка и включва кухненски блок, обслужващи помещения, склад, сух бюфет, транжорни-риба и месо, миялно помещение, баня и покрита търговска зала. Снек бар “Ривиера” е със ЗП 38 кв.м. /по АДС/. След модернизацията е със РЗП - 175.32 кв.м., вкл. и 72.52 - изграден покрит търговски навес. Разполага със 70 места и е от категория “2” звезди. Поради разположението си непосредствено до плажната ивица е предпочитано място за посещения от гости през цялата календарна година.
- **Хотел “Емона”** посочен в позиция №2 от АДС №24 от 11.11.1996 год. попада в УПИ IV-112 от кв. 16. и представлява двуетажна реновирана сграда със сутерен със ЗП 645 кв.м. Разполага с 70 легла - 35 двойни стаи и е от категория “2” звезди. Намира се в съседния парцел над хотел “Росица” в централната част на курортния комплекс и се радва на добра посещаемост през целия туристически сезон. Хотела е със собствени паркоместа, обграден от паркова зона с естествена дървесна растителност.
- **Снек-бар “Дружба”** обозначен под № 46 под наименованието кафе “Дружба”. Попада в УПИ I - 142 кв.20 на комплекса. Намира се в началото на оживената централна алея на к.к “Св.Св.Константин и Елена” водеща към ресторант “Черноморец”. Снек-барът е модернизиран със ЗП от 74,20кв.м. и представлява едноетажна постройка с лека метална конструкция с обшивка от вагонна шарка. Към него е изграден метален навес с РЗП-32.24 кв.м. и дървен навес с покритие от бърдолин с РЗП - 24 кв.м. Снек-бар “Дружба” разполага с 56 места и е от категория “2” звезди. В същия парцел се намира **павилион 18 на бюро “Черноморец” посочен в позиция №37.**
- **Снек-бар “Летовище” с площ от 58 кв.м.** посочен в позиция №32 от АДС №24 от 11.11.1996 год. попадащ УПИ III-110 от Кв. 17, с обща площ от 1 267

кв.м. Снек-бар “Летовище се намира над вилно селище “Летовище” на основен подход към курортния комплекс.

- **Снек-бар “Прага”** с площ от 130 кв.м. посочен в позиция №29 от АДС №24 от 11.11.1996 год. Намира се центъра на курортния комплекс на една от главните алеи в к.к. “Св.Св.Константин и Елена” срещу “Гранд хотел - Варна”. Представлява масивна стоманено бетонова постройка с плосък покрив. Функционира като заведение. Снек-бара разполага със 120 места и е от категория “2” звезди. Предпочитано място за туристи и гости на курортния комплекс.
- **Ресторант “Черноморец” с дискотека** със застроена площ от 2 652 кв.м. съгласно АДС №24 от 11.11.1996 год. попадащ в УПИ -143 от кв.23. Разположен е на първа линия в непосредствена близост до плажната ивица с изключителен изглед към морето. Ресторантът е реновиран на два етажа с обособена външна ресторантска част с общ капацитет 450 места. Ресторантът функционира на сто процента от капацитета си през активния туристически сезон.
- **Снек - бар “Топла вода - 1”** е посочен в АДС № 24/11.11.1996 г. е под № 35. Попада в парцел I – 136,1459517, кв.8 отреден за минерален басейн по изготвен проект на ЗРП на к.к “Св.Св.Константин и Елена”. Въведен е в експлоатация през 1980 г. и модернизирани през 2000 г. Намира се до минералния басейн в к.к “Св.Св. Константин и Елена” в непосредствена близост до плажната ивица. Представлява лека метална конструкция на един етаж със ЗРП - 86 кв.м. и навес с ЗРП- 32 кв.м. Търговската площ е открита и засенчена с тента. Снек-бар “Топла вода 1” е със ЗП 86 кв.м., разполага с 30 места и е от категория “2” звезди.
- **Снек-бар “Топла вода - 2”** е посочен в АДС № 24/11.11.1996 г. под № 36. Попада в парцел I – 136,1459517, кв.8 отреден за минерален басейн по изготвен проект на ЗРП на к.к “Св.Св.Константин и Елена”. Представлява лека конструкция на един етаж със със ЗП 186 кв.м. /по АДС/. Разполага с 60 места и е от категория “2” звезди.
- **“Минерален басейн”** посочен в АДС № 24/11.1996 г. под № 39 се намира в УПИ I – 136,1459517, кв.8. Намира се до брега на морето и е разположен на първа линия с площ около 9 декара. Включва минерален басейн и сгради, душови площадки, каса, помпено помещение, склад, пречиствателна станция и **Съблекални минерален басейн** с тоалетни и навес душове, изградени като масивни конструкции “пчелна пита” 14 броя по 16 кв.м. – ЗРП – 224 кв. м. Същите са реновирани през 2000 година с обслужващо минералния басейн функции. **Павилион – минерален басейн** със ЗП – 9 кв. м. с обслужващо предназначение. Експлоатира се предимно като медицински пункт за нуждите на минерален басейн.
- **Снек-бар “Каменно цвете”** е посочен АДС № 24/11.11.1996 г. е под № 25. Попада в УПИ II - 132, кв.6. Въведен е в експлоатация през 1990 г. и модернизирани през 2002 год. Намира се в центъра на к.к “Св.Св.Константин и Елена” на централната алея в началото на търговската

алея представляващо най-оживеното място на курортния комплекс. Снек-барът е на един етаж със ЗП - 75.6 кв.м. Към него са изградени метален навес с тента с площ от 42 кв.м. Снек бар “Каменно цвете” е със обща ЗП 191 кв.м. Разполага с 100 места и е от категория “2” звезди. Поради централното място на което се намира е често посещавано заведение от гости на комплекса.

- **Снек-бар “Роза”** е посочен в АДС № 24/11.11.1996 г. е под № 26 и попада в парцел II – 142,143,145 от кв.20. Снек-бар “Роза” е модернизиран през 2000 г. Намира се в центъра на курортния комплекс на първа линия в близост до крайбрежната алея и на алеята водеща до ресторант “Черноморец” Представлява едноетажна постройка със ЗП 59.6 кв.м. /по АДС/. Разполага с 130 места и е от категория “2” звезди.
- **Магазин “Каменно цвете” и Магазин “Алдира” се намират** в търговски център “Дружба” в общ сграден фонд и попадат в УПИ II – 132 от кв. 3. Посочени са в позиция 21 от АДС №24 от 11.11.1996 год. Общата площ на целия комплекс е 1 578 кв.м. съгласно АДС №24 от 11.11.1996 год. Намират се на централната част на курортния комплекс.
- **Снек-бар “Голям плаж”** посочен в АДС №24 от 11.11.1996 год. под №27. Модернизиран е през 2000 г. и представлява двуетажна монолитна стоманобетонна сграда, разположена на самата плажна ивица, с дървени навеси тип “перголи” и с покритие от бардолин. Снек-бар “Голям плаж” е със ЗП 372 кв.м. /по АДС/. Разполага с 60 места и е от категория “2” звезди.
- **Новопостроени през 2005 год. 45 бр. търговски обекти**, разположени по централните търговски алеи на курортния комплекс. Същите представляват модерни конструкции с пастелни цветове в съчетание с природните дадености на к.к.”Свети Свети Константин и Елена”.

Всички описани търговски обекти са водоснабдени и електрифицирани. До всички обекти има изградена телефонна мрежа. Отделните обекти функционират като част от курортен комплекс “Свети Свети Константин и Елена” и ползват правата и силата на търговската марка на “Свети Свети Константин и Елена Холдинг” АД.

Към момента на съставяне на Проспекта, недвижимо имущество на Емитента е предмет на обезпечение по банков заеми. Ипотекирани са новоизградените хотели “Астера” и “Азалия” и прилежащите им обекти, като обезпечение по инвестиционните банков заеми на дъщерните дружества “Гранат” ЕООД и “Янтар” ЕООД, получени за построяването на тези хотели. Ипотекирано е оборудването на казиното в хотел “Астера” по инвестиционен банков кредит на “Аладжио” ЕАД. Като допълнително обезпечение са ипотекирани и имоти на “Св. Св. Константин и Елена холдинг” АД. След построяването на двата хотела, те са оценени от независим оценител и стойността на оценката им значително превишава остатъчната стойност на банковите заеми. В седмицата предшестваща съставянето на Проспекта, пред банката, отпуснала кредитите на “Гранат” ЕООД и “Янтар” ЕООД са направени

постъпки за сваляне на ипотеката на недвижимото имущество собственост на Холдинга предвид новите оценки на хотелите.

През разглеждания три годишен период – 2003 - 2005 година, се наблюдава тенденция на увеличаване на дълготрайните материални активи на дружеството. Информацията за обема и структурата им, представена в таблицата, отразява балансовата стойност на неконсолидирана основа. Данните за 30.09.2005 година са неаудитирани.

Показател	2003 г.	2004 г.	30.09.2005 г.
Земи	3149	2813	3405
Сгради и конструкции	724	685	1585
Машини, съоръжения и оборудване	353	402	468
Транспортни средства	0	0	62
Стопански инвентар	21	29	28
Разходи за придобиване на ДМА	163	719	800
<b>ДМА общо</b>	<b>4410</b>	<b>4468</b>	<b>6348</b>

## V. РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА, ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВИ

### V.1. Резултати от дейността

#### V.1.1. Значими фактори със съществено влияние върху основната дейност

От 2004 година се наблюдава промяна в структурата на приходите, реализирани от акционерното дружество. От преобладаващи до този момент приходи, реализирани от отдаване на собствени активи под наем, сумата на реализираните приходи от хотелиерска дейност достига и надвишава приходите от основната до 2002 година дейност, по отдаване на собствени активи под наем .

Анализът на приходите от дейността на икономическата група, включваща “Св.Св.Константин и Елена холдинг“ АД и дъщерните дружества сочи , че в структурата на приходите определящо място вече заемат приходите от хотелиерската дейност в хотелите, собственост на групата и експлоатирани от нея .

Освен приходите от експлоатация на собствени активи (хотелски комплекси, ресторанти, снек-барове, множество търговски обекти /, “ Св.Св.Константин и Елена холдинг” реализира приходи от хотелиерска дейност в наета хотелска база – дългосрочно е нает хотелски комплекс “Геолог“, намиращ се в к.к. “Св.Св.Константин и Елена”.

Като съществена промяна във финансовото състояние на “Св.Св.Константин и Елена холдинг“ АД, могат да се отбележат направените инвестиции в дъщерните дружества , стойността на които в актива на баланса към 31.12.2004 година е общо в размер на 4 555 000 лева .

На Емитента не са известни неотразени в Проспекта необичайни и редки събития или нови разработки, които могат съществено да се отразят върху неговите приходи от основна дейност.

#### V.1.2. Зависимост на приходите от основна дейност от изменение в цените, обема на производство, както и въвеждането на нови разработки

Дружеството не се занимава с производствена дейност и в този смисъл не очаква да настъпят съществени изменения в приходите му от въвеждането на нови разработки.

С оглед на стабилното развитие на Емитента и инвестиционната му стратегия, приходите му следва да се увеличават с увеличаване на обема и разнообразието на предлаганите услуги.

Дружеството има стратегия за непрекъснато подобряване на качеството на услугите си и постепенното им позициониране в отделните ценови сегменти на туристическия пазар. Доказателство за това е и включването на два хотела от холдинга в каталога на TUI “Quality product”, като това са единствените включени от

предлаганите за България. При специфична дейност, каквато е продажбата на туристически продукт, решаващи са фактори като състоянието на материалната база, квалификацията на персонала, бързата комуникация с международно летище и в този смисъл Дружеството може да предложи завършен туристически продукт на оптимално ценово равнище.

#### **V.1.3. Влияние на валутния курс и инфлацията върху резултатите от дейността**

Приходите на Дружеството не са под влиянието на фактори, свързани с валутния курс. Основните контрагенти на дружеството са туроператорски фирми от Германия, Русия, Израел и България. Договорите с тези фирми са сключени в преобладаващата си част в левове и евро и приходите на Дружеството не са под съществено влияние на фактори които биха променили валутния курс на лева спрямо останалите валути.

Дружеството не извършва производствена дейност и в този смисъл не е пряко зависимо от суровини и материали и инфлацията не би оказала съществено влияние върху приходите му.

#### **V.1.4. Влияние на макроикономически фактори върху дейността на емитента**

Върху специфичната дейността на Дружеството не оказват влияние фактори на макроикономическата среда. За последните три финансови години не са известни фактори от политически, икономически, правителствен, данъчен характер, които да са имали съществено влияние върху дейността на Дружеството.

## **V.2. Ликвидност и капиталови ресурси**

#### **V.2.1. Вътрешни и външни източници на ликвидност**

За последните три години основните използвани и потенциални вътрешни източници на ликвидност на Холдинга и неговите дъщерни дружества са генерираните положителни парични потоци вследствие на основната му дейност:

- приходите от продажби на услуги;
- реализираната печалба на Дружеството;
- увеличението на капитала;

Основните външни източници на ликвидност са инвестиционни банкови заеми за дъщерните дружества.

Акционерното дружество “Св.Св.Константин и Елена холдинг” разчита изключително на собствени източници на ликвидност. Необходимостта от ликвидни средства Дружеството покрива единствено с постъпленията от дейността си - приходите от продажба на стоки, отдаването под наем на собствени активи, приходи от предоставяни хотелиерски услуги, приходи от експлоатацията на

морските плажове на к.к. „Св.Св.Константин и Елена“ по дългогодишни договори за концесия с държавата и други приходи от стопанска дейност.

Основният капитал на Дружеството бе увеличен през месец Януари 2004 година чрез емитиране на права, като на всеки акционер бе дадено правото срещу една стара акция да запише още дванадесет нови по номинал 1 лев. През месец януари 2004 година подписката за увеличаване капитала на дружеството приключи успешно и капиталът бе увеличен от 224 105 лева на 2 309 561 лева. Увеличението на капитала бе вписано в Търговския регистър съгласно решение на ВОС от 29 януари 2004 година.

През 2004 година „Св.Св.Константин и Елена холдинг“ АД приключи успешно процедурите по увеличаване основния капитал на дъщерните дружества „Гранат“ ЕООД и „Янтар“ ЕООД , в активите на които са четиризвездните хотели, построени на първа линия в к.к. „Св.Св.Константин и Елена“ и к.к. „Златни пясъци“.

Основният капитал на дъщерното дружество „Гранат“ ЕООД бе увеличен от 50 000 лева на 2 000 000 лева . Регистрираната промяна бе вписана в Търговския регистър съгласно Решение на ВОС от 24 март 2004 година.

Съгласно Решение на Варненския окръжен съд от 25 март 2004 година в Търговския регистър бе вписано увеличение на капитала на дъщерното дружество „Янтар“ ЕООД от 50 000 лева на 2 050 000 лева.

Строителството на 2-та нови хотела и казино бе осъществено чрез външни източници на ликвидност - инвестиционни банкови кредити от Булбанк АД и ЦКБ АД за дъщерните дружества. „Св.Св. Константин и елена холдинг“ АД има значителен потенциал за финансиране посредством привлечени средства - предимно банкови кредити.

За ликвидността на дружеството може да се прецени по стойностите на коефициентите, отчитащи степента на обща ликвидност и абсолютна ликвидност, посочени в т. III.1.4.

#### **V.2.2. Оценка на източниците на парични потоци**

През периода 2002 – 2005 година паричните потоци на Дружеството са формирани от следните по-важни източници:

- приходи от продажба на хотелиерски услуги
- приходи от продажба на хотелиерски и хазартни услуги в дъщерните дружества от икономическата група;
- приходи от отдаване на ДМА под наем;
- инвестиционни банкови заеми за дъщерните дружества;
- други.



Паричните потоци на дружеството по видове дейности – основна, инвестиционна и финансова, за последните 3 финансови години и към 30.09.2005 година (неодитирани данни), са представени в таблицата:

Данните са в хил. лв.

Нетни парични потоци по видове дейности	Неконсолидирана основа				Консолидирана основа		
	2002 г.	2003 г.	2004 г.	01.01.2005 – 30.09.2005 г.	2003 г.	2004 г.	01.01.2005 – 30.09.2005 г.
От оперативна(основна) дейност	423	-3,473	-2,000	-1,122	-802	-3,184	1,820
От инвестиционна дейност	0	72	-1	-76	-2,734	-27,905	924
От финансова дейност	0	0	2,245	1,257	432	31,964	-2,905
<b>Общо за периода</b>	<b>423</b>	<b>-3,401</b>	<b>244</b>	<b>59</b>	<b>-3,104</b>	<b>875</b>	<b>-161</b>

### V.2.3. Размер на актуалните заеми и информация за техния падеж

Дружеството няма задължения по действащи банкови заеми към момента на съставяне на Проспекта. Дъщерните му дружества, формиращи икономическа група с Емитентът, съгласно т. IV.4.1., имат следните банкови заеми:

- “Гранат” ЕООД – инвестиционен банков заем от Булбанк АД, с остатъчен размер на главница и лихва към 31.10.2005 година – 7,619 хил. лева и падеж 20.10.2008 г.
- “Янтар” ЕООД - инвестиционен банков заем от Булбанк АД, с остатъчен размер на главница и лихва към 31.10.2005 година – 8,364 хил. лева и падеж 20.10.2008 г.
- “Аладжио” ЕАД - инвестиционен банков заем от ЦКБ АД, с остатъчен размер на главница и лихва към 31.10.2005 година – 376 хил. лева и падеж 09.07.2006 г.

Към 30.09.2005 г., балансовата стойност на консолидирана основа на получените от Дружеството търговски заеми е 7,555 хил. лв. Това са заеми от контрагенти които се отчитат с насрещни продажби на туристически услуги и други търговски заеми. Най-дългият матуритет по тях е до 31.10.2007 г.

### V.2.4. Съществени ангажименти за капиталови разходи

Дружеството няма ангажименти за извършване на капиталови разходи.

## V.3. Основни тенденции

От 2004 година се наблюдава промяна в структурата на приходите, реализирани от Дружество. От дружество, което получава приходите си от пасивната в известно отношение дейност "отдаване под наем на собствено недвижимо имущество", “Св.Св.Константин и Елена холдинг” започна да възвръща облика си на реномирано туристическо дружество, стопанисващо собствени хотели и наета база за

осъществяване на хотелиерска дейност самостоятелно и чрез създадените свои дъщерни фирми.

През 2004 година бяха изградени два четиризвездни хотелски комплекса на първа линия: хотелски комплекс "Астера" в к.к. "Златни пясъци" с 406 основни легла, балнеологичен център, ресторанти, дневен и нощен бар, казино. Реализираната инвестиция за построяването на хотел "Астера" е в размер 17 милиона лева.

Другият изграден хотел през лятото на 2004 година е "Азалия" - четиризвезден, на първа линия в к.к. "Св.Св.Константин и Елена". Новопостроеният хотелски комплекс разполага с 504 основни легла, ресторант, външен и вътрешен бар, балнеологичен и козметичен център, фитнес център, вътрешен и външен басейни и други екстри. Реализираната инвестиция е в размер 16 милиона лева.

Дружеството притежава и стопанисва вилно селище, хотели с категория една, две и три звезди, разположени на територията на к.к."Св.Св.Константин и Елена". Емитентът реализира приходи от хотелиерска дейност и в наета хотелска база – дългосрочно е нает хотелски комплекс "Геолог", намиращ се в к.к. "Св.Св.Константин и Елена".

Към момента на приватизацията на Дружеството, в началото на 2003 година, по същество същото не развиваше туристическа дейност, тъй като същата беше изнесена в други дружества, в които "Св. Св. Константин и Елена холдинг" АД имаше малцинствено участие – 25 % от капитала . На практика всички хотели на Дружеството, съответно и приходите от същите са били "изнесени" чрез учредяване на ограничено вещно право на ползване за срок от 30 /тридесет/ години т.е. до края на 2026г. както следва:

- В "Глория Турс" АД гр. Варна е апортирано ограниченото вещно право на ползване в срок от 30 години на хотелите "Глория" и "Нарцис". Независимо от акционерното си участие фактически "Св. Св. Константин и Елена Холдинг" АД не получи дивидент от създаване на Дружеството до настоящия момент.
- В "Варна класик хотели – хотелски комплекс Росица" АД – Варна е апортирано ограниченото вещно право на ползване в срок от 30 години на хотелите "Росица" и "Емона". Независимо от акционерното си участие фактически "Св. Св. Константин и Елена холдинг" АД не получи дивидент.
- В "Бор тур инвестмънт" АД - Варна е апортирано ограниченото вещно право на ползване в срок от 30 години на хотел "Бор". Независимо от акционерното си участие фактически "Св. Св. Константин и Елена холдинг" АД не получи дивидент.
- В "Релакс Клуб" АД е апортирано ограниченото вещно право на ползване в срок от 30 години на хотелите "Рубин" и "Русалка" и сладкарница "Албатрос". Независимо от акционерното си участие фактически "Св. Св. Константин и Елена холдинг" АД не получи дивидент.

В резултат на активна политика от страна на Емитентът, бяха прекратени правата на дружествата ползватели по съответния правен ред, като участията в 2 от

гореизброените дружества бяха заменени с парични вноски а другите бяха продадени.

Чрез тези действия, Холдинга възстанови ползването на собствените си хотели "Емона", "Нарцис", "Глория", "Бор" и "Русалка", като запази размера на участието си в смесените акционерни дружества. Прекратено бе участието на Емитентът в акционерните дружества "Релакс клуб" и "Бор тур инвестмънт". След предприетите действия, приходите от експлоатацията на цялата хотелска база остават само в полза на собственика "Св.Св.Константин и Елена холдинг" АД.

Посочените събития имат положително отражение спрямо дейността на Дружеството в два аспекта:

- финансов - приходите от дейността на хотелите: "Глория", "Нарцис", "Емона", "Русалка" и "Бор" са изцяло в полза на Емитентът, което допринася за подобряване на финансовото състояние на Дружеството, чрез увеличение на приходите и съответно входящите парични потоци. Положителните процеси ще дадат отражение във финансовия отчет за 2005 г., като очакваме за следващия туристически сезон 2006 г., приходите да нараснат в резултат на по-добри договаряния на хотелската база.
- стратегически – чрез реалното "връщане" на посочените хотели като дейност и приходи в "Св. Св. Константин и Елена холдинг" АД, фактически дружеството се "завърна" на туристическия пазар, предлагайки разнообразни услуги в сектора. От особена важност е и факта, че структурата на приходите ще претърпи положителна промяна. Приходите от наеми, които съставляват значителната част от всички реализирани от дружеството до 2002 година, сега вече имат по-малък дял в сравнение с приходите от предоставени туристически услуги.

Следва да се отбележи, че в резултат на посочените събития не се наблюдава промяна в структурата и стойността на имуществото в Счетоводния баланс - макар и да е учредено ограничено вещно право на ползване в полза на трето лице за дълъг период / 30 години/ юридически и фактически собственик на хотелите през целия период е "Св. Св. Константин и Елена Холдинг" АД, макар че от посочените хотелски активи за периода от учредяване на дружествата ползватели – 1996 г. до финансовата 2004г. не са получавани дивиденди.

Дружеството извършва хотелиерски услуги и приходите му са зависими от потока туристи през активния сезон. Гарантираните приходи от отдаване на собствени дълготрайни активи под наем осигурява относителна стабилност на голяма част от приходите и по такъв начин минимизира риска от загуби в следствие на неблагоприятна пазарна конюнктура в сектора на туристическите услуги през годината. Тази политика на управителните органи на Дружеството цели да стабилизира общо приходите на дружеството с мнение, че рискът от предоставянето на хотелиерски услуги е минимален и неговото поемане е напълно оправдано.

Предвиждат се средства за обновяване на съществуващата материална база, осъществяването на различни частични инфраструктурни проекти и строителството

на нови хотели. Реализацията на тази инвестиционна програма би довело до значително подобряване състоянието на дружеството, увеличавайки неколккратно капацитета му за генериране на приходи.

Допълнителни приходи Дружеството планира да получи от навлизане на пазара на недвижими имоти и реализирането на няколко проекта за строеж на жилищни сгради на територията на к.к. “Св. Св. Константин и Елена”. За последните няколко години в региона е налице засилен интерес към жилищни имоти, находящи се в близост до града. Намерението на Дружеството е да предложи на пазара луксозни, изцяло завършени (включително с обзавеждане) апартаменти, използвайки всички предимства на курортния комплекс: благоприятното географско разположение и непосредствената близост до морския бряг в съчетание с уникалната природна красота и умерени климатични условия. До края на 2009 година се предвижда изграждането на общо пет жилищни комплекса с обща застроена площ около 37000 кв.м. За проектирането на сградите отговаря професионален екип от архитекти, дизайнът е изпълнен чрез съвременни и модерни решения с основен приоритет – удобство и максимален комфорт, а изпълнението на строително ремонтните работи е с висококачествени материали. Всички комплекси са “затворен тип”, тоест самостоятелно функциониращи единици с ограничен достъп, подземни гаражи, асансьор, охранителна система, постоянна поддръжка, подходящо озеленяване, водни огледала, климатизация, интернет достъп и кабелна телевизия.

Всички сгради ще се изградят върху терени, собственост на дружеството. Общата разгърната застроена площ предвидена за строителство е съобразно законно предвидената за съответните парцели и е приблизително 48 100 кв.м. Предвижда се първоначалните средства за стартиране на проекта в размер на 13,200 хил. евро да се осигурят чрез външно финансиране в размер на 10,000 хил. евро и собствени средства в размер на 2 800 хил.евро. Финансирането на следващи етапи ще е със собствени средства. Собствените средства, необходими за стартирането на проекта, са осигурени от предоставени аванси по предварителни договори за покупко-продажба на имоти в размер на 500 хил.евро, налични активи, участващи в реализацията на проекта (изпълнени проектно–проучвателни, строително - монтажни работи и земя) в размер на 1 200 хил.евро и 1 100 хил.евро – налични парични средства. Продажбите по предварителни договори вече са стартирали.

Сроковете за завършване на обектите са съобразени със съкратените възможни срокове на строителство в курортните комплекси. Съгласно последните нормативни изисквания строителството в такива зони се прекратява в периода от месец май до месец октомври. Това удължава пусковите срокове на отделните обекти над обичайното. Освен това в посока на удължаване на срока на завършване на обектите влияе и необходимостта от окончателно завършване на жилищните комплекси, за да бъдат приети от съответните органи като годни за експлоатация.

#### **V.3.4. Предположения, на база на които емитентът е направил своите предвиждания, оценки и прогнози.**

Прогнозата е изготвена за целите на Проспекта. Дружеството е направило своите прогнози при получаване на външно финансиране в размер 10 млн. евро.

Допълнителните 5 млн. евро извън тази емисия ще бъдат набрани чрез последваща облигационна емисия или банков кредит.

Основните факти които са отчетени при съставянето на прогнозата са:

- Разходите за туристическата дейност са определени на база очаквани данни за 2005 г., като е предвидено тяхното годишно увеличение да бъде с 5 пункта в следващите периоди. През 2008г. – 2010г. са предвидени разходи за туристическа дейност, свързани с новопридобит хотелски комплекс;
- Разходите за амортизации са изчислени при средна амортизационна норма 8%, както за наличните към началото на прогнозата активи, така и за придобитите през периода;
- Разходите за продадените имоти са представени като “балансова стойност на продадени имоти” в съответните периоди на продажби;
- Разходите за лихви по облигационния заем са предвидени съгласно намеренията за емисията - фиксиран лихвен процент проста лихва 7.5% годишно;
- Разходите за вторично публично предлагане на емисията са предвидени в размер на 0.05% от номиналната стойност на емисията;
- Приходите от туристическа дейност са определени на база очакваните за 2005 г., като е предвидено годишно увеличение с 2 пункта, както и от 2008 г, такива от новопридобит хотелски комплекс. Размерът им е определен в резултат на проучвания, направени в аналогични предприятия;
- Размерът на корпоративния данък е приет за 15%.

При изготвянето на прогнозните финансови резултати е отчетено предположението, че всички описани по-горе действия ще бъдат реализирани и набеязаните цели постигнати.

## **V.4. Прогнозна финансова информация**

### **V.4.1. Очаквани съществени промени в структурата на Дружеството, следствие на преобразуване или сделки**

Дружеството не планира съществени промени във фирмената структура в резултат на преобразуване или сделки през следващите пет финансови години. Не са настъпили такива от началото на настоящата финансова година.

### **V.4.2. Прогнозни неконсолидирани финансови отчети и развитие на финансовия резултат на “Св.Св. Константин и Елена Холдинг” АД за периода 2005 – 2010 година**

Всички цитирани по-долу цифри от направените прогнози са в хил. евро.

## Отчет за приходите и разходите

Данните са в хил. евро

НАИМЕНОВАНИЕ НА РАЗХОДИТЕ	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>А. Разходи за обичайната дейност</b>						
I. Разходи по икономически елементи						
оперативни разходи	660	693	728	1164	1922	2718
амортизации	190	222	246	410	646	682
балансова стойност на продадени имоти		1530	1730	2270	2820	3360
Общо за група I:	850	2445	2704	3844	5388	6760
III. Финансови разходи						
разходи по облигации	5	750	750	750	750	750
финансови разходи от операции с инвестиции	46					
Общо за група III:	51	750	750	750	750	750
<b>Б. Общо разходи за дейността (I+II+III)</b>	<b>901</b>	<b>3195</b>	<b>3454</b>	<b>4594</b>	<b>6138</b>	<b>7510</b>
<b>Г. Общо разходи (Б+IⅤ)</b>	<b>901</b>	<b>3195</b>	<b>3454</b>	<b>4594</b>	<b>6138</b>	<b>7510</b>
<b>Д. Счетоводна печалба</b>	<b>199</b>	<b>1027</b>	<b>1191</b>	<b>1673</b>	<b>2262</b>	<b>3044</b>
Разходи за данъци	30	154	179	251	339	457
Данъци от печалбата	30	154	179	251	339	457
<b>Е. Печалба (Д-У)</b>	<b>169</b>	<b>873</b>	<b>1012</b>	<b>1422</b>	<b>1923</b>	<b>2588</b>
<b>Всичко (Г+У+Е)</b>	<b>1100</b>	<b>4222</b>	<b>4644</b>	<b>6267</b>	<b>8401</b>	<b>10555</b>
<b>НАИМЕНОВАНИЕ НА ПРИХОДИТЕ</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>А. Приходи от обичайната дейност</b>						
I. Нетни приходи от продажби на:						
приходи от туристическа дейност	1100	1122	1144	1667	2701	3755
приходи от продажба на имоти		3100	3500	4600	5700	6800
Общо за група I:	1100	4222	4644	6267	8401	10555
<b>Б. Общо приходи от дейността (I+II+III)</b>	<b>1100</b>	<b>4222</b>	<b>4644</b>	<b>6267</b>	<b>8401</b>	<b>10555</b>
<b>Г. Общо приходи (Б+М)</b>	<b>1100</b>	<b>4222</b>	<b>4644</b>	<b>6267</b>	<b>8401</b>	<b>10555</b>
<b>Д. Счетоводна загуба</b>						
<b>Е. Загуба (Д+У)</b>						
<b>Всичко (Г+Е)</b>	<b>1100</b>	<b>4222</b>	<b>4644</b>	<b>6267</b>	<b>8401</b>	<b>10555</b>

## Баланс

Данните са в хил. евро

АКТИВ	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>А. Дълготрайни (дългосрочни) активи</b>						
I. Дълготрайни материални активи						
Земи (терени)	1350	1085	865	865	865	865
Сгради и конструкции	1460	1330	1200	1070	940	810
Новопридобити активи		2368	4112	5632	5716	5464
Общо за група I:	2810	4783	6177	7567	7521	7139
II. Дълготрайни нематериални активи						
Концесионни права	120	60	0			
Общо за група II:	120	60	0	0	0	0
III. Дългосрочни финансови активи						

Дялове и участия в:	2348	2348	2348	2348	2348	2348
- дъщерни предприятия	2324	2324	2324	2324	2324	2324
- асоциирани предприятия	24	24	24	24	24	24
Инвестиционни имоти	1904	1904	1904	1904	1904	1904
Общо за група III:	4252	4252	4252	4252	4252	4252
<b>Общо за раздел А:(I+II+III+IV+V)</b>	<b>7182</b>	<b>9095</b>	<b>10429</b>	<b>11819</b>	<b>11773</b>	<b>11391</b>
<b>Б. Краткотрайни (краткосрочни) активи</b>						
I. Активи предназначени за продажба						
имоти за продажба (завършени и в етап на	4085	9320	9810	9540	7720	4360
Общо за група I:	4085	9320	9810	9540	7720	4360
II. Краткосрочни вземания						
търговски и други вземания	1750	1750	1750	1750	1750	1750
Общо за група II:	1750	1750	1750	1750	1750	1750
IV. Парични средства						
Парични средства	8243	1408	536	838	4627	957
Общо за група IV:	8243	1408	536	838	4627	957
<b>Общо за раздел Б:(I+II+III+IV+V+VI)</b>	<b>14078</b>	<b>12478</b>	<b>12096</b>	<b>12128</b>	<b>14097</b>	<b>7067</b>
<b>Сума на актива (А+Б)</b>	<b>21260</b>	<b>21573</b>	<b>22525</b>	<b>23947</b>	<b>25870</b>	<b>18458</b>
<b>ПАСИВ</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>А. Собствен капитал</b>						
I. Основен капитал	1179	1179	1179	1179	1179	1179
Регистриран и внесен основен капитал	1179	1179	1179	1179	1179	1179
II. Резерви						
Резерв от последващи оценки на активите и	2458	2458	2458	2458	2458	2458
Целеви резерви	2395	2395	2395	2395	2395	2395
Общо за група II:	4853	4853	4853	4853	4853	4853
III. Финансов резултат						
Нагрупана печалба (загуба)	2285	3158	4170	5593	7516	10103
неразпределена печалба	2116	2285	3158	4170	5593	7516
Текуща печалба	169	873	1012	1422	1923	2588
Общо за група III:	2285	3158	4170	5593	7516	10103
<b>Общо за раздел А:(I+II+III)</b>	<b>8317</b>	<b>9190</b>	<b>10202</b>	<b>11625</b>	<b>13548</b>	<b>16135</b>
<b>Б. Дългосрочни пасиви</b>						
I. Дългосрочни задължения						
облигационен заем	10000	10000	10000	10000	10000	
отсрочени данъчни пасиви	438	438	438	438	438	438
концесионни задължения	60					
Общо за група I:	10498	10438	10438	10438	10438	438
<b>Общо за раздел Б:(I+II)</b>	<b>10498</b>	<b>10438</b>	<b>10438</b>	<b>10438</b>	<b>10438</b>	<b>438</b>
<b>В. Краткосрочни пасиви</b>						
I. Краткосрочни задължения						
получени аванси	500					
концесионни задължения	60	60				
търговски и други задължения	1885	1885	1885	1884	1884	1885
Общо за група I:	2445	1945	1885	1884	1884	1885
<b>Общо за раздел В:(I+II)</b>	<b>2445</b>	<b>1945</b>	<b>1885</b>	<b>1884</b>	<b>1884</b>	<b>1885</b>
<b>Сума на пасива (А+Б+В)</b>	<b>21260</b>	<b>21573</b>	<b>22525</b>	<b>23947</b>	<b>25870</b>	<b>18458</b>

Към края на разглеждания период, печалбата на Дружеството ще е в размер на 2,588 хил. евро, а прогнозния ръст на печалбата в края на този период – 2010 година спрямо 2005 година ще възлезе на 1430%.

### V.4.3. Прогноза за равнището и изменението на паричните потоци на Емитента в следствие разходването на набрания чрез емисията ресурс. Парични потоци на Емитента за периода на облигационния заем.

Разходването на набрания чрез емисията ресурс ще окаже положително влияние върху финансовите резултати в следните основни направления:

- Увеличаване на инвестициите в строителство чрез използване на свободните терени на втора и трета линия в курорта за изграждане на модерни и луксозно изпълнени жилищни комплекси от “затворен тип”.
- Върху подходящите терени в непосредствена близост до морския бряг се предвижда построяването на луксозни хотелски комплекси, акцентиращи на уелнес и спа туризъм и даващи перспектива на развитието на туристическата дейност на дружеството.
- Запазване на природната уникалност на к.к. “Св. Св. Константин и Елена” и полагане на усилия, в партньорство с Община Варна, за подобряване на инфраструктурата му.
- Задържане и увеличаване на постигнатите нива в продажбите на туристически продукт на външни пазари, както и леко повишение на нивата, постигнати от български туристи и чужденци;
- Запазване и увеличаване на постигнатите нива на показателите на конгресно-конферентната дейност и развлекателни мероприятия: основна ниша в предлагането на услугите в месеците на неактивния туристически сезон;
- Продължаване на процеса на обновяване и реновация на туристическите бази. Към момента дружеството експлоатира седем хотела с различна категория и има намерение да увеличи техния брой през следващата година.

Данните са в хил. евро

Наименование на паричните потоци	2005			2006			2007		
	Постъплен ия	Плаща ния	Нетен поток	Постъп ления	Плаща ния	Нетен поток	Постъп ления	Плащания	Нетен поток
<b>А. Парични потоци от основна дейност</b>									
Парични потоци, свързани с търговски контрагенти от туристическа дейност	1100	660	440	1122	753	369	1144	788	357
Парични потоци, свързани с търговски контрагенти от строителство на имоти		4000	-4000		6500	-6500		2000	-2000
Парични потоци по предварителни договори за продажба на имоти	500		500	2600		2600	3000		3000
Парични потоци от продажба на имоти			0			0	500		500
Платени и възстановени данъци върху печалбата		30	-30		154	-154		179	-179
<b>Всичко парични потоци от основна дейност А:</b>	<b>1600</b>	<b>4690</b>	<b>-3090</b>	<b>3722</b>	<b>7407</b>	<b>-3685</b>	<b>4644</b>	<b>2966</b>	<b>1678</b>
<b>Б. Парични потоци от инвестиционна дейност</b>									
Парични потоци за придобиване на дълготрайни активи			0		2400	-2400		1800	-1800
<b>Всичко парични потоци от инвестиционна дейност Б:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2400</b>	<b>-2400</b>	<b>0</b>	<b>1800</b>	<b>-1800</b>
<b>В. Парични потоци от финансова дейност</b>									
Парични потоци, свързани с получени или предоставени заеми - главници	1100		1100			0			0
Парични потоци, свързани с получени или предоставени заеми - лихви									
Парични потоци, свързани с облигационен заем - главница	10000		10000			0			0



Парични потоци, свързани с облигационен заем - лихви и други финансови разходи	0	5	-5	0	750	-750	0	750	-750
<b>Всичко парични потоци от финансова дейност (В)</b>	<b>11100</b>	<b>5</b>	<b>11095</b>	<b>0</b>	<b>750</b>	<b>-750</b>	<b>0</b>	<b>750</b>	<b>-750</b>
<b>Г. Изменение на паричните средства през периода(А+Б+В)</b>	<b>12700</b>	<b>4695</b>	<b>8005</b>	<b>3722</b>	<b>10557</b>	<b>-6835</b>	<b>4644</b>	<b>5516</b>	<b>-872</b>
<b>Д. Парични средства в началото на периода</b>			<b>238</b>			<b>8243</b>			<b>1408</b>
<b>Е. Парични средства в края на периода</b>			<b>8243</b>			<b>1408</b>			<b>536</b>

Наименование на паричните потоци	2008			2009			2010		
	Постъплен ия	Плаща ния	Нетен поток	Постъп ления	Плаща ния	Нетен поток	Постъп ления	Плащания	Нетен поток
<b>А. Парични потоци от основна дейност</b>									
Парични потоци, свързани с търговски контрагенти от туристическа дейност	1667	1164	503	2701	1922	778	3755	2718	1036
Парични потоци, свързани с търговски контрагенти от строителство на имоти		2000	-2000		1000	-1000		0	0
Парични потоци по предварителни договори за продажба на имоти	1000		1000			0			0
Парични потоци от продажба на имоти	3600		3600	5700		5700	6800		6800
Платени и възстановени данъци върху печалбата		251	-251		339	-339		457	-457
<b>Всичко парични потоци от основна дейност А:</b>	<b>6267</b>	<b>3415</b>	<b>2852</b>	<b>8401</b>	<b>3262</b>	<b>5139</b>	<b>10555</b>	<b>3175</b>	<b>7380</b>
<b>Б. Парични потоци от инвестиционна дейност</b>									
Парични потоци за придобиване на дълготрайни активи		1800	-1800		600	-600		300	-300
<b>Всичко парични потоци от инвестиционна дейност Б:</b>	<b>0</b>	<b>1800</b>	<b>-1800</b>	<b>0</b>	<b>600</b>	<b>-600</b>	<b>0</b>	<b>300</b>	<b>-300</b>
<b>В. Парични потоци от финансова дейност</b>									
Парични потоци, свързани с получени или предоставени заеми - главници			0			0			0
Парични потоци, свързани с получени или предоставени заеми - лихви									
Парични потоци, свързани с облигационен заем - главница			0			0		10000	-10000
Парични потоци, свързани с облигационен заем - лихви и други финансови разходи	0	750	-750	0	750	-750	0	750	-750
<b>Всичко парични потоци от финансова дейност (В)</b>	<b>0</b>	<b>750</b>	<b>-750</b>	<b>0</b>	<b>750</b>	<b>-750</b>	<b>0</b>	<b>10750</b>	<b>-10750</b>
<b>Г. Изменение на паричните средства през периода(А+Б+В)</b>	<b>6267</b>	<b>5965</b>	<b>302</b>	<b>8401</b>	<b>4612</b>	<b>3789</b>	<b>10555</b>	<b>14225</b>	<b>-3670</b>
<b>Д. Парични средства в началото на периода</b>			<b>536</b>			<b>838</b>			<b>4627</b>
<b>Е. Парични средства в края на периода</b>			<b>838</b>			<b>4627</b>			<b>957</b>

### Фактори, влияещи върху реализирането на направените прогнози в Раздели V.3 “Основни тенденции” и V.4 “Прогнозна финансова информация”

В зависимост от способността на Дружеството да оказва влияние на споменатите по-горе предположения и фактори, те се разделят на следните групи:

**А) Фактори извън контрола на Дружеството.** Това са фактори, върху които Дружеството не е в състояние да оказва никакво влияние, например общата политическа обстановка, пазарната конюнктура в съответните отрасли, законовата рамка и др.

**Б) Фактори, върху които Дружеството може да оказва влияние.** Това са фактори, върху които Дружеството е в състояние да оказва влияние в по-голяма или по-малка степен. Всички останали фактори, извън посочените в б. “А”, въз основа на които са направени допускания при изготвянето на прогнозните данни в горепосочените два раздела от Проспекта попадат в тази категория, доколкото са предмет на решения на управителните органи на Дружеството (напр. избор на контрагенти, обекти за инвестиране и др.).

С подписите си на последната страница на Проспекта, лицата, които са го изготвили, декларират, че съдържащите се в него прогнози, са надлежно изготвени на база на представените предположения и информация, а лицето, отговорно за изготвяне на финансовите отчети – че счетоводството на Дружеството е водено в съответствие с неговата счетоводна политика.

**ПРОГНОЗНАТА ИНФОРМАЦИЯ В РАЗДЕЛИ V.3 “ОСНОВНИ ТЕНДЕНЦИИ” И V.4”ПРОГНОЗНА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ” НА ПРОСПЕКТА Е ИЗГОТВЕНА САМО ЗА ИЛЮСТРАЦИЯ И ПОРАДИ ХАРАКТЕРА СИ МОЖЕ ДА НЕ ДАВА ВЯРНА ПРЕДСТАВА ЗА ОЧАКВАНТО ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ И РЕЗУЛТАТИ НА ЕМИТЕНТА**

## VI. ЧЛЕНОВЕ НА УПРАВИТЕЛНИТЕ ОРГАНИ

Управителен орган на Дружеството е Съвета на директорите, който се състои от пет физически лица:

- **Николай Божидаров Николаев** – Председател на Съвета на директорите от 2003 година;
- **Таня Петкова Парушева** – член на Съвета на директорите и Изпълнителен директор. Назначена е с договор за управление от година;
- **Жельо Иванов Душев** – член на Съвета на директорите и административен директор от 2004 година;
- **Илко Колев Запрянов** – член на Съвета на директорите и търговски директор от 2003 година;
- **Калин Георгиев Желев** – член на Съвета на директорите от 2004 година.

Дружеството се представлява от Изпълнителния директор Таня Петкова Парушева.

По-долу са представени данни за членовете на Съвета на директорите на Дружеството, включително за професионалния им опит, относим към дейността им в това им качество, както и за дейността им извън Дружеството.

**Николай Божидаров Николаев**, живущ в гр. Варна, ЕГН 4908281028, е завършил висше образование в ВВМУ "Н.Й.Валцаров" – гр. Варна, гражданска специалност "Инженер Корабоводител". В периода 1995 г. - 2000 г. е ст.помощник, а по късно н-к управление в УППМ-МО в Министерство на отбраната – гр. София. В периода 2000 г. - 2002 г. е Административен директор на "Мустанг Холдинг" АД – гр. Варна. От 2002 година е Председател на Управителния съвет на "МСат" АД – гр. Варна. От 2003 година е Председател на консорциума на концесионерите "Алея I".

**Таня Петкова Парушева**, живуща в гр. Сливен, ЕГН 7503265853, е завършила висше образование в ИУ – гр. Варна, специалност "Счетоводство и контрол". От 2003 г. е на работа в Дружеството, като последователно заема длъжностите Прокурист и Изпълнителен директор. От 2004 г. е член на Съвета на директорите на Емитента.

**Жельо Иванов Душев**, живущ в гр. Варна, ЕГН 4805091062, е завършил висше образование в ИУ - гр. Варна, специалност "Икономика и организация на туризма"; следдипломна квалификация "Международни икономически отношения". През 1992 г. заема длъжността член на Съвета на директорите на ВК "Ривиера" - к.к. "Златни пясъци". В периода 2001 г. – 2002 г. е Прокурист на Емитента. От 2002 г. до 2004 г. е Изпълнителен директор на Емитентът. Към настоящия момент е член на Съвета на директорите и административен директор.

**Илко Колев Запрянов**, живущ в гр. Варна, ЕГН 4603136807, е завършил висше образование в ИУ - гр. Варна, специалност "Икономика и организация на международния туризъм". От 1986 година до 1992 година. заема длъжността Генерален директор на "Балкантурист"- гр. София – к.к. "Златни пясъци". От 1995

година до 1997 година е Изпълнителен директор на К.К. "Златни пясъци" АД. В периода 2001 година – 2003 година е Председател на УС на "Златни пясъци 2000" АД. От 2003 година е търговски директор и член на Съвета на Емитентът.

**Калин Георгиев Желев**, живущ в гр. Варна, ЕГН 7307021009, е завършил висше образование в ИУ - гр. Варна, с образователна степен магистър – специалност "Банково дело" и втора магистърска теза в специалност "Счетоводство и контрол". През 2002г., завършва ТУ – Варна с образователна степен магистър специалност "Право", а през 2003г специализира в К.У. Leuven Белгия. Професионалния му опит обхваща длъжностите помощник-одитор на д.е.с д-р Анита Атанасова в периода 1997 г. – 1999 г., 1999г. – 2003 асистент по основен шифър "Финанси" към ВСУ – Варна, 2003 до настоящия момент - хоноруван преподавател към ВСУ и ИУ – гр. Варна. От 2003 до настоящия момент е адвокат в АК – гр. Варна.

Към датата на съставяне на Проспекта, на нито един от членовете на Съвета на директорите на Дружеството не са налагани принудителни административни мерки или административни наказания през последните 5 години, свързани с професионалната им дейност.

Съветът на директорите имат мандат 5 (пет) години, но те могат да бъдат освободени от длъжност и преди изтичането на мандата, за който са избрани.

В договорите за управление на членовете на Съвета на директорите с Дружеството не са предвидени компенсации при предсрочното им освобождаване от длъжност.

## **VII. АКЦИОНЕРИ СЪС ЗНАЧИТЕЛНО УЧАСТИЕ И СДЕЛКИ СЪС СВЪРЗАНИ ЛИЦА (ЗАИНТЕРЕСОВАНИ) ЛИЦА**

### **VII.1. Данни за акционерите, притежаващи над 5 на сто от акциите с право на глас**

Лица притежаващи, над 5% от капитала на дружеството са:

1. **"АНДЕЗИТ" ООД** - търговско дружество, регистрирано по ф.д. № 4229/1994 г. по описа на Бургаски окръжен съд, вписано в регистъра под партиден № 46, рег.2, том 2, стр.98, със седалище гр. Бургас, и адрес на управление гр. Бургас, ж.к. "Победа", ул. "Чаталджа" № 3, представлявано от Стефан Кирилов Димитров ЕГН 6303200920. "АНДЕЗИТ" ООД, притежава 650 663 /шестстотин и петдесет хиляди шестстотин шестдесет и три/ броя акции с номинал 1 /един/лев.
2. **"ИТАЛ КОМЕРС 75" ЕООД** - търговско дружество, регистрирано по ф.д. № 9630/2001 г. по описа на СГС, вписано в Регистъра на търговските дружества и техните клонове, воден при същия съд, под № 64451, том 736, стр.184, със седалище гр. София и адрес на управление гр. София, бул. "Брюксел" № 1, представлявано от управителя Христо Иванов Димитров ЕГН 7310251162. "ИТАЛ КОМЕРС 75" ЕООД, притежава 650 663 /шестстотин и петдесет хиляди шестстотин шестдесет и три/ броя акции с номинал 1 /един/лев.
3. **"РЕНТАПАРК" ЕООД** - търговско дружество, регистрирано по ф. д. № 3090/2002 г. по описа на Варненски окръжен съд, вписано в Регистъра на търговските дружества и техните клонове, воден при същия съд, под № 39, том 276, стр.156, със седалище гр. Варна и адрес на управление гр. Варна, бул. "Владислав Варненчик" № 227, представлявано от управителя Мариянка Иванова Миролескова, ЕГН 4608261118. "РЕНТАПАРК" ЕООД, притежава 650 663 /шестстотин и петдесет хиляди шестстотин шестдесет и три/ броя акции с номинал 1 /един/ лев.

Всяко от горните дружества притежава към датата на изготвяне на Проспекта по 650,663 броя акции, равняващи се на 28.17% от капитала на Дружеството.

Дружествата придобиват собственост в Емитента през 2003 година. Участват в увеличението на капитала през месец Януари 2004 година, като получават право да запишат по 12 нови акции за всяка стара акция и се възползват от това право. Преди увеличението на капитала, делът на всяко от тях е бил 22.33%, който се е равнявал на 50,051 броя акции.

## VII.2. Лица, които упражняват контрол върху Емитента

По смисъла на § 1, т. 13 от Закона за публично предлагане на ценни книжа, едно лице ще упражнява пряко или непряко контрол върху Дружеството, когато това лице, пряко или непряко: (а) притежава над 50 на сто от гласовете в общото събрание на акционерите; или (б) може да определя повече от половината от членовете на неговия Съвет на директорите; или (в) може по друг начин да упражнява решаващо влияние върху вземането на решения във връзка с дейността на Дружеството.

Не са известни лица, които да контролират Дружеството в горепосочения смисъл. Никое лице към настоящия момент не притежава пряко или косвено мнозинство от гласовете в общото събрание на акционерите или в Съвета на директорите.

### VII.2.1. Сделки със свързани лица

По смисъла на т. 6.3.2. от Приложение № 2 от Наредбата за проспектите, "свързани лица" са:

- а) лица, които пряко или непряко, посредством едно или повече дружества контролират, са контролирани или са под общ контрол с емитента;
- б) неконсолидирани дружества, в които емитентът има значително влияние или които имат значително влияние върху него (асоциирани дружества); значително влияние е наличието на възможност да се участва в определянето на финансовата и оперативната политика на дружеството, но без упражняване на контрол върху нея;
- в) лица, притежаващи пряко или непряко по смисъла на чл.145 от ЗППЦК най-малко 5 на сто от гласовете в общото събрание на акционерите на емитента;
- г) лицата, отговарящи за планирането, управлението или контролирането на дейностите на емитента, включително членовете на управителните и на контролните органи, прокуристите, висшият ръководен състав, както и лица в близка роднинска връзка с тях - съпрузи, низходящи и други лица, които биха могли да окажат влияние или биха могли да бъдат повлияни от лицата по предходното изречение относно взаимоотношенията им с емитента;
- д) дружества, контролирани от лицата по букви "в" и "г" или върху които такива лица могат да оказват значително влияние съгласно буква "б".

По смисъла на горесцитираната точка от Приложение № 2 от Наредбата за проспектите, свързани лица с Емитентът са всички дъщерни дружества изброени в т. IV.4.2., както и лицата притежаващи над 5% от акциите с право на глас, изброени в предходната точка. Като свързано лице може да бъде разглеждано и "Лазурен бряг 91" ЕООД, със седалище и адрес на управление гр. Варна, ул. "Цар Симеон I" № 3, рег. по ф.д. № 9729/1991 г. по описа на Варненския окръжен съд, представлявано от управителите Таня Петкова Парушева, ЕГН 7503265853 и

Ивелин Здравков Николов, ЕГН 7111241105, тъй като в управителните му органи участват идентични субекти с тези на Емитентът.

Сделките между Емитентът и останалите лица от формираната икономическа група по т. IV.4.1.(тези дружества са 100% собственост на Холдинга) са подчинени на общата инвестиционна политика на Холдинга и следва да се разглеждат като цялостно завършена стратегия за управление на Дружеството. Те са свързани с финансиране за дейностите на дъщерните дружества и са разгледани в анализите на неконсолидирана основа в Глава 3.

**Емитентът не е встъпвал в сделки със съществено значение с останалите свързани лица извън формираната икономическа група.**

**Емитентът не е встъпвал в сделки със съществено значение с лица упражняващи контрол върху него.**

### **VII.2.2. Конфликт на интереси**

Никой от посочените в този документ експерти или консултанти:

- не притежава акции на Емитента или на негови дъщерни дружества;
- няма значителен пряк или непряк икономически интерес в Емитента;
- няма предвидено възнаграждение, което да зависи от успеха на вторичното публично предлагане на облигациите, за които е изготвен настоящия документ.

## VIII. ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ

### VIII.1. Финансови отчети. Отчети за управлението

#### **Годишни финансови отчети за последните 3 години. Одиторски доклади. Междинни отчети.**

Годишните финансови отчети, заверени от регистриран одитор Стефка Илиева и одиторските доклади към тях за 2003 и 2004 год. са представени на Комисията за финансов надзор и Българска Фондова Борса АД в срок в изпълнение на ЗППЦК.

Документите могат да бъдат разгледани на посочените места в информационния център на КФН в София, пл. Св. Неделя 6, както и в сградата на „Българска фондова борса“ АД на ул. “Три уши” 10.

Същите са достъпни и в електронна форма, в Интернет страниците на посочените институции:

Комисия за финансов надзор: [www.fsc.bg](http://www.fsc.bg)

Пътят до тези документи е следният: от интернет страницата на КФН ([www.fsc.bg](http://www.fsc.bg)) се избира менюто ЕРИК (електронен регистър и картотека). След това се избира вида субект - в конкретния случай публични дружества или други емитенти. След това се избира конкретния емитент или публично дружество по заглавната буква на наименованието му (в конкретния случай буква "С"). От списъка с публични дружества и емитенти, наименованията на които започват с буква "С" се избира "Св.Св.Константин и Елена холдинг" АД. От долната лява част на появилата се страница с информация за Св.Св.Константин и Елена холдинг" АД с активни и неактивни менюта се избира активното меню със син цвят - "Счетоводни (периодични) отчети". Появява се таблица с пет колони. Първите две колони съдържат информация периода, за който се отнася отчета и типа отчет, а в петата - последна колона е самия отчет.

Българска Фондова Борса АД: [www.bse-sofia.bg](http://www.bse-sofia.bg)

От долния десен ъгъл на появилата се страница се избира активното меню в червен цвят "Счетоводни справки за емитентите". След това се избира годишен период, за който се отнася търсеният отчет. След което се избира подпериод в рамките на избрания вече годишен период (т. е. за I, II, III, IV тримесечие или одитиран за избраната вече година, както и консолидирани такива). Сега вече се избира публичното дружество или друг емитент на ценни книжа по признака борсов код, в конкретния случай той е - SKELN.

Отчетите за управлението по чл. 33, ал. 1 от Закона за счетоводството също са представени в Комисията за финансов надзор и на "Българска Фондова Борса - София" АД заедно с одитираните годишни финансови отчети.



Данните от годишните финансови отчети за 2002 година са одитирани и прекласифицирани и преизчислени спрямо МСС(01.01.2003 г.) (МСФО) за съпоставимост с последващите финансови отчети.

С регистрирането на дъщерните дружества и изменението на Наредба №2, "Св.Св.Константин и Елена холдинг" АД има задължението да съставя консолидирани тримесечни и годишни отчети, включващи финансовите резултати на Холдинга и дъщерните дружества. Междинните консолидирани и неконсолидирани отчети също са представени на Комисията за финансов надзор и Българска Фондова Борса АД и са достъпни по начина, указан по-горе.

Към проспекта е приложен Консолидиран финансов отчет по МСС към 30. 09. 2005г.

**КЪМ МОМЕНТА НА СЪСТАВЯНЕ НА ПРОСПЕКТА МЕЖДИННИТЕ ОТЧЕТИ  
СА НЕОДИТИРАНИ.**

**ТОЗИ ФАКТ СЛЕДВА ДА БЪДЕ ОТЧИТАН ПРИ ВСИЧКИ ИЗВОДИ И  
ТВЪРДЕНИЯ, БАЗИРАЩИ СЕ НА ИНФОРМАЦИЯ ОТ ТЕЗИ ОТЧЕТИ.**

## VIII.2. Информация за висящи съдебни, административни или арбитражни производства

Към настоящия момент Емитентът е страна по следните висящи съдебни спорове:

- Гражданско дело № **1144/2004** г. - по описа на Варненския районен съд, образувано по искова молба на "СВЕТИ СВЕТИ КОНСТНАТИН И ЕЛЕНА ХОЛДИНГ" АД против ЕТ "ЗЛАТИТО-ЗЛАТАН СТОЙКОВ", с правно основание на иска чл.97, ал.1 от ГПК, чл.26, ал.1 от ЗЗД и чл.472 от ГПК, във връзка с чл.470 от ГПК. С решение от 21.07.2005 г. съдът е уважил изцяло претенцията на ищеца. Подадена е въззивна жалба от ответника, следва да се образува производство пред въззивната инстанция-Варненския окръжен съд.
- Гражданско дело № **3768/2002** г. -XX състав по описа на Варненския районен съд със страни "СВЕТИ СВЕТИ КОНСТАНТИН И ЕЛЕНА ХОЛДИНГ" АД срещу Манастир "Свети Свети Константин и Елена", иск по чл.97, ал.1 от ГПК. Варненският районен съд уважава изцяло претенцията на ищеца. Очаква се развитие на делото пред въззивна инстанция в случай на подаване на въззивна жалба от ответника.
- Гражданско дело № **7240/2003** г. -XIX състав по описа на Варненски районен съд със страни Георги Иванов Бацоев против "СВЕТИ СВЕТИ КОНСТАНТИН И ЕЛЕНА ХОЛДИНГ" АД-трудова спор, с правно основание чл.344, ал.1, т.1 и 2 във връзка с чл.255, ал.1 от КТ. С решение от 17.03.2005г. на ВРС предявените от ищеца искове са отхвърлени изцяло. По подадена от Георги Бацоев въззивна жалба срещу посоченото решение на ВРС и във Варненския окръжен съд е образувано гражд.дело № 328/2005 г., насрочено за 27.09.2005 г.
- Гражданско дело № **3734/2002** г. по описа на Варненския районен съд със страни ЕТ "ЗЛАТИТО-ЗЛАТАН СТОЙКОВ" против "СВЕТИ СВЕТИ КОНСТАНТИН И ЕЛЕНА ХОЛДИНГ" АД. Искът е с правно основание чл.19, ал.3 от ЗЗД. Делото е решено на първа инстанция в полза за ответника. По подадена въззивна жалба от ищеца във Варненския окръжен съд е образувано гражд.дело № 693/2004 г. по описа на същия съд. Така подадената въззивна жалба не е уважена, а решението на първоинстанционния съд е потвърдено изцяло. ЕТ "ЗЛАТИТО-ЗЛАТАН СТОЙКОВ" е подал касационна жалба срещу решението на въззивната инстанция, като във ВКС е образувано дело № 152/2005 г. II т.о., насрочено за 05.10.2005 г.

Не са налице решения и искания за прекратяване и обявяване в ликвидация на Емитента.

### **VIII.3. Съществените промени във финансовото и търговското състояние на емитента, настъпили след датата на публикуване на последния финансов отчет.**

След датата на публикуване на последния финансов отчет не са настъпвали съществени промени във финансовото и търговското състояние на Емитента или на негово дъщерно дружество част от икономическата група.

## **IX. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ОБЛИГАЦИОННИЯ ЗАЕМ**

### **IX.1. Вид и клас на ценните книжа**

Настоящата емисия облигации е първа по ред. Досега Дружеството не е издавало облигации. Издаденият облигационен заем не е подчинен на други задължения на емитента. Погасяването на задълженията на емитента към облигационерите не е обусловено от удовлетворяването на претенции на други необезпечени кредитори.

Облигациите от емисията са:

- обикновени
- безналични (поименни)
- лихвоносни
- свободнопрехвърляеми

Облигациите не могат да се конвертират в акции.

Облигациите няма да са предлагат на международни пазари.

На облигациите от тази емисия не е присвоен рейтинг.

### **IX.2. Валута на емисията от ценни книжа**

Облигационната емисия е деноминирана в ЕВРО (EUR). Всички плащания по емисията са в български лева (BGN) по фиксиран курс на БНБ от 1.95583 лева за евро.

### **IX.3. Права по ценните книжа и ред за упражняването им**

Всички притежатели на облигации от емисията имат следните права:

- право на получаване на главницата, равна на номиналната стойност на притежаваните облигации;
- право на получаване на лихва;
- право на участие и право на глас в Общото събрание на облигационерите, където всяка облигация дава право на един глас;
- право да искат издаването на изпълнителен лист за дължимите им суми по реда на чл. 237, ал. 1, буква “е” от Гражданския процесуален кодекс въз основа на притежаваните облигации, които представляват несъдебно изпълнително основание (т.е. не е необходимо да се води исков процес, съответно да е налице съдебно решение в полза на облигационера, а направо се започва принудителното изпълнение срещу емитента на облигациите в рамките на изпълнителното производство).

- Притежателите на облигации имат и всички останали права, съгласно действащото законодателство.

Без съгласието на Общото събрание на облигационерите от тази емисия, Емитентът не може да издава нова емисия облигации с привилегирован режим на изплащане.

Общото събрание на облигационерите от тази емисия дава становище относно предложението за изменение на предмета на дейност или вида на Емитента, относно неговото преобразуване. Това становище задължително се разглежда от Общото събрание на акционерите на Емитента

#### **IX.4. Решения, разрешения и одобрения, въз основа на които са издадени ценните книжа**

На 07 септември 2005 г. в к.к. “Св. Св. Константин и Елена” Общото събрание на акционерите на Емитента овласти Съвета на директорите в срок от 5 години да взема решения за издаване на емисия (или емисии) облигации от всякакви видове с общ размер на номиналната стойност на всички видове заеми до 10 000 000 (десет милиона) евро или равностойността им в друга валута.

На 09 ноември 2005 г. на свое заседание Съвета на директорите на Емитента прие решение за издаване на емисия необезпечени облигации при условията на частно пласиране (непублично предлагане за записване) и при параметри на облигационния заем, посочени в настоящия **Раздел IX** от Проспекта.

#### **IX.5. Ред за прехвърляне на ценните книжа**

Облигациите от емисията са свободно прехвърляеми по ред, установен в действащото законодателство и в Правилника за работа на “Централен депозитар” АД.

След регистрацията на облигациите в регистъра на Комисията за финансов надзор (КФН), същите ще бъдат регистрирани за търговия (вторично предлагане) на сегмент “Пазар на облигации” на “Българска фондова борса–София” АД. Покупки и продажби на облигации ще могат да се сключват само на “Българска фондова борса–София” АД чрез инвестиционен посредник. Прехвърлянето на облигации има действие от момента на регистрацията на сделката в “Централен депозитар” АД. Вторичната търговия ще се извършва по реда и при условията на Закона за публично предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), подзаконовите нормативни актове по прилагането му, борсовия правилник и правилата на “Централен депозитар” АД. Физическо или юридическо лице, което желае да закупи или продаде облигации от настоящата емисия, следва да сключи договор с лицензиран от КФН инвестиционен посредник (включително банка, която има разрешение за сключване на сделки с ценни книжа) и да даде на посредника поръчка за покупка, респективно за продажба на облигации. Инвестиционният посредник изпълнява поръчката при

наличие на съответна цена “купува” или “продава”. Изпълнението на сключената сделка се извършва от “Централен депозитар” АД, който я регистрира в 2–дневен срок от сключването ѝ, ако са налице необходимите ценни книжа и парични средства. При желание на клиента, “Централен депозитар” АД издава удостоверителен документ за притежаваните ценни книжа (депозитарна разписка) в полза на купувача на облигациите. Документът за регистрация се предава на неговия собственик от инвестиционния посредник, с когото собственикът на облигациите е сключил договор.

Страните по договори за замяна, дарение и други с предмет облигации от настоящата емисия, както и наследниците на починал облигационер, ползват услугите на инвестиционен посредник–регистрационен агент, относно вписване на прехвърлянето в регистрите на “Централен депозитар” АД, съответно във водената от него книга на облигационерите, включително и за издаване на нов удостоверителен документ за регистрация в полза на преобретателя на облигациите.

Въпреки свободната прехвърлимост на облигациите, съгласно разпоредбите на Наредбата за изискванията към дейността на инвестиционните посредници, последните нямат право да изпълняват поръчки на регулиран пазар при условие, че ценните книжа, предмет на поръчката, са блокирани в “Централен депозитар” АД, както и ако върху тях е учреден залог или е наложен заповор, както и ако притежателят им е декларирал, че е вътрешно лице, или че разполага с вътрешна информация по смисъла на чл. 158 от ЗППЦК за Емитента. Поради това облигационери, които притежават облигации, върху които има учреден залог или наложен заповор, няма да могат да ги продават, докато не бъде заличен залогът или заповорът. Същото ограничение се прилага и в случай на притежаване на вътрешна информация – до отпадане на това обстоятелство.

## **IX.6. Конкретни нормативни актове във връзка с емисията, които имат съществено значение за инвеститорите**

Нормативните актове във връзка с емисията, които имат съществено значение за инвеститорите са следните:

- Закон за публичното предлагане на ценни книжа и всички наредби и указания на Комисията по финансов надзор по прилагането му, включително Наредба № 2 за проспектите при публичното предлагане на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа;
- Търговски закон;
- Правилник на Централен депозитар АД и съответните му приложения;
- Правилник на БФБ-София АД и съответните му приложения;
- Закон за облагане доходите на физическите лица;
- Закон за корпоративното подоходно облагане;

- Валутен закон и наредбите по прилагането му;
- Закон за мерките против изпирането на пари.

## IX.7. Размер на номиналния лихвен процент

Размерът на номиналния лихвен процент по всяка облигация е фиксиран в размер на 7,50% (седем цяло и петдесет стотни) процента проста лихва на годишна база, начислявана върху номиналната стойност на всяка облигация.

## IX.8. Срок на облигационния заем и междинни дати на плащания

Срочността (матуритетът) на облигациите е 5 (пет) години, считано от датата на сключване на облигационния заем.

Главниците на всички облигации ще бъдат еднократно изплащани на падежа на емисията 18.11.2010 г. едновременно с последното лихвено плащане.

Лихвените плащания по всички облигации ще бъдат извършвани на всеки 6 (шест) месеца след датата на издаване на емисията.

Схемата за погасяване на целия облигационен заем е следната:

Дата	Бр. Дни в периода	Годишен лихвен %	Номинален лихвен % за периода	Сума на лихвено плащане
18.05.2006	181	7,50 %	3,72 %	186000,00 евро
18.11.2006	184	7,50 %	3,78 %	189000,00 евро
18.05.2007	181	7,50 %	3,72 %	186000,00 евро
18.11.2007	184	7,50 %	3,78 %	189000,00 евро
18.05.2008	182	7,50 %	3,73 %	186500,00 евро
18.11.2008	184	7,50 %	3,77 %	188500,00 евро
18.05.2009	181	7,50 %	3,72 %	186000,00 евро
18.11.2009	184	7,50 %	3,78 %	189000,00 евро
18.05.2010	181	7,50 %	3,72 %	186000,00 евро
18.11.2010	184	7,50 %	3,78 %	189000,00 евро

Дължимата лихва се изчислява като се използва лихвена конвенция АСТ/АСТ /реален брой дни в периода върху реален брой дни в годината/. При определяне на реалния брой дни в годината за първи ден на съответната годината се счита датата на емитиране на облигацията. Същата конвенция се използва за изчисляване на натрупаната лихва по емисията на която и да е дата до падежа. Избраната конвенция е в съответствие с писмо № 17-01-815/28.10.2003 на Дирекция “Държавен дълг” при Министерство на финансите /втори вариант/ за определяне на натрупаните лихви по държавни облигации.

Всички плащания по емисията /лихвени плащания и плащане на главницата/ се извършват в лева, по фиксинг EUR/BGN /евро/лев/ на БНБ за съответния ден. В

случай, че дата на плащане е неработен ден, плащането се извършва на следващия работен ден.

Всички плащания по емисията /лихвени плащания и плащане на главницата/ ще се извършват от „Централна Кооперативна Банка“ АД, в качеството и на банка, обслужваща плащанията по облигационния заем по смисъла на чл. 206, ал. 4 от Търговския закон, на основата на изричен договор с Емитента.

Право да получат плащане по емисията имат всички притежатели на облигации вписани в книгата на облигационерите, издадена от “Централен депозитар” АД след приключване на обработката на сделките един работен ден преди датата на падежа на емисията и/или преди датата на съответното лихвено плащане.

### **IX.10. Условия и ред за предварително изплащане на част или на целия заем по инициатива на емитента или на притежателите на облигации**

Не са предвидени възможност, условия и ред за обратно изкупуване на облигации от настоящата емисия по инициатива на Емитента или на притежателите на облигации.

### **IX.11. Метод за изчисляване на дохода**

Доходността до падежа, изчислена при емисионна стойност за една облигация EUR 1000,00, е равна на 7,50 % на годишна база. Доходността е изчислена чрез дисконтиране на всички плащания по емисията. При използване на този метод се предполага възможността за реинвестиране на получените суми от купонните плащания при същите лихвени условия. Ефективната годишна доходност е в размер на 7,64 %. Доходността за целия период на притежаване на една облигация (пет години) е 37,50%. Доходността се формира като сумата от всички лихвени, отнесена към номиналната стойност на всички облигации. При този метод не се отчита възможността от реинвестиране на паричните потоци, получени преди падежа на емисията.

### **IX.12. Гаранции, обезпечения и ангажменти по облигационния заем**

Облигационният заем не е обезпечен с ипотеки, залози, поемане на поръчителство, издаване на банкова гаранция, издаване на записи на заповед.



## **IX.13. Представителство на облигационерите**

### **IX.13.1. Общо събрание на облигационерите**

В Устава на “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД не са предвидени изрично условия за провеждане на Общи събрания на облигационерите и представителството им в Общото събрание на акционерите. В съответствие с изискването на чл. 209 от ТЗ, първото Общо събрание на облигационерите проведено на 09. 12. 2005г., избра за свой представител пред емитента на облигациите Сава Маринов Стойнов, Директор на дирекция в “Централна кооперативна банка” АД, гр. София, Централно управление, тел. 926 62 88. Избраният представител отговаря на всички изисквания на Търговския закон да представлява облигационерите от настоящата емисия. Представителят на облигационерите ще получава месечно възнаграждение, което се поема от емитента и е в размер на една минимална месечна работна заплата. Представителят на облигационерите може да бъдат сменен по всяко време с решение на Общото събрание на облигационерите.

Общото събрание на облигационерите се свиква и взема решения съгласно разпоредбите на чл. 214 на Търговския закон. Общото събрание на облигационерите в определените в закона и актовете, свързани с настоящата облигационна емисия случаи, включително:

- когато е налице предложение за изменение на предмета на дейност, вида или преобразуване на Емитента;
- когато е налице предложение за издаване на нова емисия привилегирани облигации, включително с привилегирован режим на изплащане;
- по искане на облигационери, представляващи най-малко 1/10 от емисията облигации.

### **IX.13.3. Представителство на емитента по отношение на облигационерите**

Представител на Емитента по отношение на облигационерите ще бъде изпълнителният директор Таня Петкова Парушева, ЕГН 7503265833, адрес за контакти: 9006 гр. Варна, к.к. “Св. Св. Константин и Елена”, тел. 052/631494.

## **IX.14. Информация за рейтинга на дълговите ценни книжа**

На облигациите на “Св.Св. Константин и Елена холдинг” АД не е присвоен рейтинг от рейтингова агенция.

## **X. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ПУБЛИЧНОТО ПРЕДЛАГАНЕ НА ЕМИСИЯТА**

### **X.1. Приключило частно (непублично) пласиране на емисията. Общ брой ценни книжа. Обща номинална стойност. Размер на облигационния заем**

Общата номинална стойност на облигационния заем е EUR 5 000 000 (пет милиона) Евро, разпределен в 5000 (пет хиляди) броя обикновени, безналични поименни, неконвертируеми, лихвоносни, свободно прехвърляеми облигации.

Номиналната стойност на всяка облигация е 1 000 (хиляда) Евро.

Емисионната стойност на всяка облигация е 1000 (хиляда) Евро .

Общата емисионна стойност на облигационния заем е 5 000 000 (пет милиона) Евро.

Първичното предлагане на облигациите (записването им) е проведено при условията на т.нар. “частно пласиране” и е приключило успешно на 18. 11. 2005 г. Облигационният заем е сключен и облигациите са издадени. В полза на лицата, записали облигации, в “Централен депозитар” АД са разкрити сметки за ценни книжа и са издадени депозитарни разписки.

### **X.2. Данни за вторичното публично предлагане**

#### **X.2.1. Брой ценни книжа, предложени за продажба при условията на вторично публично предлагане**

За вторично публично предлагане /търговия/ се предлагат всички 5000 (пет хиляди) броя облигации от емисията. Броят на облигациите, които ще бъдат предложени за действителна продажба, зависи от волята на облигационерите и не може да бъде посочен към момента на изготвяне на Проспекта.

#### **X.2.2. Условия и срок на вторичното публично предлагане**

##### ***А) Начален срок на публичното предлагане***

Вторичното публично предлагане на облигации започва от датата, посочена в решението на Съвета на директорите на “БФБ-София” АД за регистриране на настоящата емисия за търговия на сегмент “Пазар на облигации”.

##### ***Б) Краен срок на публичното предлагане***

Търговията с облигациите, предмет на настоящия Проспект, се прекратява пет работни дни преди крайния падеж на емисията.

**В) Минимален и максимален брой ценни книжа, които могат да бъдат закупени от едно лице.**

Няма ограничение относно броя облигации, които могат да бъдат закупени от един инвеститор.

**Г) Условия и ред за покупка/продажба на облигации.** Условия и ред за получаване на удостоверяващите документи за ценните книжа. Виж по-горе т. IX.5 от Проспекта “Ред за прехвърляне на ценните книжа”

**Д) План за разпределяне на облигациите.**

При вторичното публично предлагане на тази емисия не се предвиждат никакви ограничения или основания за привилегировано предлагане на определени групи инвеститори да придобиват облигации. Всички инвеститори имат възможност при равни условия да участват във вторичната търговия. Към датата на изготвяне на този Проспект на Емитента не е известно някой от членовете на неговия Съвет на директорите или едноличния собственик на неговия капитал да възнамерява да придобие облигации от тази емисия.

**Е) Цена**

Цената на която облигациите ще се въведат на Неофициалния пазар на “БФБ” АД е по номинал. Впоследствие, цената на облигациите от настоящата емисия се определя от търсенето и предлагането на Борсата.

**X.2.3. Приемане за търговия на регулиран пазар**

След потвърждаване на този Проспект за вторично публично предлагане на облигациите от КФН и вписване на издадената емисия в регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 3 от ЗКФН, Емитентът и упълномощен от него инвестиционен посредник ще подадат заявление за регистриране на емисията облигации за търговия на пазар на облигации на “Българска фондова борса – София” АД. След като емисията бъде приета за търговия, инвеститорите могат да търгуват облигации на “Българска фондова борса – София” АД само чрез инвестиционен посредник, който е член на борсата.

Няма друга публична или частна подписка за ценни книжа от същия или от друг клас, която да се организира едновременно с предлагането на настоящите облигации.

Емитентът не е сключил договор с инвестиционни посредници, които да поемат задължения да осигуряват ликвидност на предлаганите ценни книжа чрез котировки “купува” и “продава”.

**X.2.4. Притежатели на ценни книжа – продавачи при публичното предлагане**

Емисията облигации е записана и платена изцяло от “Централна кооперативна банка” АД, която ще предложи, при условията на вторично публично предлагане на борсата, избрана от нея част от облигациите за покупка от инвеститорите.

**Х.2.5. Разходи по публичното предлагане****Такси към Комисията за финансов надзор:**

Такса за потвърждаване на Проспекта .....5000 лв.

Годишна/обща такса за осъществяване на общ финансов надзор.....200/1000 лв.

**Такси към Централен депозитар:**

Такса за регистрация на ISIN код на емисията .....48 лв.

Такса за регистрация на емисията .....978 лв.

Удостоверение за регистрация на Свободен пазар на борсата.....50 лв.

**Такси към Борсата – Неофициален пазар:**

Поддържане на регистрацията на емисията облигации годишно/общо.....100/500 лв.

**Общо: 6 376 лв.**

Горепосочените разходи са за сметка на Емитента.

За сметка на инвеститорите са разходите по сключване на сделките с облигации на борсата (комисионни на инвестиционен посредник, такса на борсата).

## **XI. ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ**

### **XI.1. Съдебна регистрация на емитента. Предмет на дейност**

“Св.Св. Константин и Елена Холдинг” АД е вписано в Регистъра за търговски дружества на Варненски Окръжен Съд на 8 октомври 1991 г. по фирмено дело № 7291, под № 28, том 2, стр. 100. Първоначално Дружеството е регистрирано с решение на Варненски Окръжен Съд с наименованието “Дружба” ЕАД. Правоприемник е на ДФ “Дружба”, вписана в регистъра на ВОС по ф.д. №1143/1990г.

Преименувано е в “Свети Константин и Елена” ЕАД – с решение от 11.01.1993 г. по ф.д. ф.д.7291/1991г. на Варненски окръжен съд. А с решение от 29.09.1994г. на ВОС по фирменото дело на Дружеството е вписана промяна на наименованието му на “Свети Свети Константин и Елена “ ЕАД.

С решение на ВОС от 08.07.1997г. е преименувано в “Свети Свети Константин и Елена” АД. Основание за това е обстоятелството, че Дружеството не е вече еднолично акционерно дружество, след продажбата на част от акциите по програмата за приватизация чрез инвестиционни бонове, приета с Решение на НС на 19.12.1995г.

С решение на ВОС от 30.04.2004г. е вписана промяна, като в наименованието на дружеството е добавено “Холдинг”.

Седалището и адреса на управление на Дружеството е в гр. Варна, к.к. “Св. Св. Константин и Елена”.

Предметът на дейност на “Св. Св. Константин и Елена Холдинг” АД е хотелиерство, ресторантьорство; външно-икономическа дейност; продажба на стоки от внос и местно производство; организиране и провеждане на музикално - артистична дейност; организиране на екскурзии в страната и чужбина; предоставяне на транспортни, информационни, комунално-битови, рекламни, спортни, анимационни, културни и други допълнителни услуги, свързани с международния и вътрешен туризъм; туроператорска дейност и туристическа агентска дейност, след получаване на лиценз; придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български и чуждестранни дружества; придобиване, управление и продажба на облигации; придобиване, оценка и продажба на патенти, отстъпване на лицензии за използване на патенти на дружества, в които дружеството участва; финансиране на дружества, в които дружеството участва.

Предметът на дейност на Емитента е определен в чл. 5 от неговият Устав. В учредителните актове на Емитента не са изрично определени цели на дейността му.

## **XI.2. Акционерен капитал**

Информация за акционерния капитал към датата на последния баланс, включен във финансовия отчет и към последната практически приложима дата:

Първоначално дружеството е регистрирано като Еднолично акционерно дружество, 100 процента от капитала на което е бил собственост на държавата. С решение на Варненския окръжен съд от 08.07.1997 година, дружеството е преобразувано от Еднолично акционерно дружество в Акционерно дружество. В последствие част от акциите на дружеството са придобити от физически и юридически лица чрез проведените търгове от масовата приватизация. На 27.01.2003 "Св.Св. Константин и Елена холдинг" престава да бъде дружество с преобладаващо държавно участие.

Към 31.12.2004 година основният капитал на Св. Св. Константин и Елена холдинг" АД е 2 309 561 лева, разпределен в 2 309 561 поименни безналични обикновени акции с право на глас, всяка с номинал 1 лев.

Стойността на всички емитирани от дружеството акции е напълно изплатена.

"Св.Св. Константин и Елена холдинг "АД не притежава свои собствени акции, нито някое от дъщерните му дружества притежава такива. Всички емитирани акции на дружеството са в обръщение.

Дружеството е емитирало само един клас акции - обикновени, безналични, поименни, като всяка акции дава право на един глас в Общото събрание на дружеството, право на дивидент и право на ликвидационен дял. Дружеството не е емитирало привилегировани акции. През разглеждания две годишен период не е извършвано намаляване на капитала на "Св.Св. Константин и Елена холдинг" АД.

## **XI.3. Законодателство, което може да засегне вноса или износа на капитал**

Правният режим на сделките и плащанията между местни и чуждестранни лица, презграничните преводи и плащания, вноса и износа на български левове и чуждестранна валута в наличност се съдържа във Валутния закон и подзаконовите нормативни актове по прилагането му.

При внос и износ на суми в наличност в размер над 8,000 лева или тяхната равностойност в чуждестранна валута, местните и чуждестранните физически лица декларират сумата пред митническите органи. При износ на суми в наличност в размер над 25,000 лева или тяхната равностойност в чуждестранна валута, местните и чуждестранните лица декларират пред митническите органи размера и произхода на паричните средства, като представят удостоверение от съответното данъчно подразделение, че нямат просрочени данъчни задължения.

Преводи и плащания към чужбина по банков път се извършват след деклариране на основанието за превода пред съответната банка. При преводи или плащания на валута, равностойността на която надхвърля 25,000 лева, пред банката се представят сведения и документи, определени в Наредба № 28 за информацията, събирана от банките при извършването на презгранични преводи и плащания.

Чуждестранно лице, което иска да преведе в чужбина валута, чиято равностойност надхвърля 25,000 лева, и представляваща доход от чуждестранна инвестиция в страната или от прекратяване на такава инвестиция, представя пред банката документи, удостоверяващи извършването на инвестицията, съответно прекратяването ѝ, и заплащането на дължимите данъци.

Следователно, чуждестранни лица могат да внасят неограничено количество валута по банков път и в наличност. При внос на валута в наличност с легова равностойност над 8,000 лева, сумата се декларира пред митническите органи. Чуждестранните лица могат да изнасят парични средства, представляващи доход от акциите им в дружеството. При износ в наличност над 8,000 лева сумата се декларира пред митническите органи. При износ в наличност на суми над 25,000 лева, пред митническите органи се декларира размера и произхода на средствата, и се представя удостоверение за липса на просрочени данъчни задължения. Ако по банков път се превежда в чужбина валутната равностойност на получени лихви и главнични плащания и сумата във валута надхвърля леговата равностойност на 25,000 лева, пред банката се представят определени сведения и документи. Ако по банков път се превежда в чужбина валутната равностойност на продажната цена на облигациите, на банката се представят договор и/или поръчка за продажба с/до инвестиционен посредник и потвърждение за сключена сделка. В случаите, когато се дължат данъци, пред банката се представя и удостоверение за заплащането им.

## **XI.4. Данъчно облагане на доходите на облигационерите**

### **XI.4.1. Данъчно облагане на местни лица**

Доходите на облигационерите – физически лица се облагат по реда на Закона за облагане на доходите на физическите лица (ЗОДФЛ). Доходите могат да бъдат под формата на лихва или положителна разлика между продажната цена и цената на придобиване при продажба на облигациите преди падежа на емисията. Съгласно чл. 12, ал. 1, т. 3 от ЗОДФЛ доходите на физическите лица, произтичащи от лихви и отстъпки от корпоративни ценни книжа, не подлежат на данъчно облагане. Съгласно чл. 12, ал. 1, т. 1, буква “г” от ЗОДФЛ доходите на физическите лица от продажба или замяна на корпоративни облигации, представляващи положителната разлика между продажната цена и цената на придобиване при продажба на облигациите преди падежа на емисията, не подлежат на данъчно облагане.

Доходите на облигационерите – юридически лица се облагат по реда на Закона за корпоративното подоходно облагане (ЗКПО). Съгласно чл. 34, ал. 9 от ЗКПО, не се облагат с данък при източника лихвите по облигации, приети за търговия на регулиран пазар в страната. Брутният размер на получените лихви по облигациите, както и доходите от продажбата им преди падежа на емисията, представляващи положителната разлика между продажната цена и отчетната стойност, се включват в облагаемата основа, въз основа на която се формира данъчната основа за определяне на данъка по реда на ЗКПО. Начинът на определяне на облагаемата печалба, данъчните ставки, декларирането и внасянето на данъците се извършва в съответствие с действащите разпоредби на ЗКПО.

Съгласно чл. 62а, ал. 1 и ал. 3 и чл. 62б от ЗКПО лицензираните инвестиционни дружества, договорните фондове и дружествата със специална инвестиционна цел не се облагат с данък върху печалбата за частта от тяхната печалба, формирана при търговия с ценни книжа. Съгласно чл.253, ал.1 от Кодекса за социално осигуряване (КСО), приходите на доброволните пенсионни фондове от лихви и положителни разлики от продажба на облигации не се облагат с данък по реда на ЗКПО. Чл.253, ал.2 от КСО предвижда приходите от инвестиране на активите на пенсионния фонд, разпределяни по индивидуалните партии на осигурените лица, да не се облагат с данък по смисъла на ЗОДФЛ.

#### **XI.4.2. Данъчно облагане на чуждестранни лица**

Чуждестранни физически лица са лицата, които не са местни лица по смисъла на чл. 6 ЗОДФЛ.

Чуждестранните физически лица са данъчно задължени за доходи от източници в България. Данъчното облагане на чуждестранните физически лица е идентично с данъчното облагане на местните физически лица. Съгласно чл. 12, ал. 1, т. 3 от ЗОДФЛ и чл. 12, ал. 1, т. 1, буква “г” от ЗОДФЛ получените доходи от лихви, продажба или замяна на корпоративни облигации са в групата на необлагаемите доходи.

Печалбата и доходите на чуждестранните юридически лица се облагат според разпоредбите на ЗКПО. Чуждестранните юридически лица и чуждестранните неперсонифицирани дружества се облагат с корпоративен данък за стопанската си дейност в страната, включително чрез място на стопанска дейност.

Лихвите платени от местно лице или от място на стопанска дейност на чуждестранно лице в страната, се смятат, че са от източник в страната.

Данъкът върху доходите от продажбата ценни книги, финансови активи и лихвите по тях с източник в България се удържа и внася от данъчно задължените по ЗКПО, които начисляват и изплащат тези доходи. Основа за облагане на доходите на чуждестранните лица от продажбата на ценни книги и финансови активи е положителната разлика между продажната им цена, съответно пазарната цена на насрещната престация и тяхната документално доказана цена на придобиване.

Съгласно чл. 34, ал. 9 от ЗКПО, не се облагат с данък при източника доходите под формата на лихви по облигации, приети за търговия на регулиран пазар в страната на инвеститорите – чуждестранни физически и юридически лица, и чуждестранни неперсонифицирани лица.

Съгласно чл.34, ал.(4), във връзка с чл.12, ал.(2), т.1 и ал.(3) от ЗКПО доходите от продажбата на облигациите (като разлика между отчетната стойност и продажната цена), които не са реализирани чрез място на стопанска дейност в България по смисъла на §1, т.13 от допълнителните разпоредби на ЗКПО или определена база в България по смисъла на §1, т.24 от допълнителните разпоредби на ЗОДФЛ, се облагат с еднократен окончателен данък при източника в размер на 15% върху данъчната основа



Когато платещът на доходите не е задължен да удържа и внася данъка, той се внася от получателя на дохода.

Следва да се има предвид, че когато между Република България и съответната чужда държава, чието местно лице е получателят на дохода, има сключена спогодба за избягване на двойното данъчно облагане (СИДДО), нейните разпоредби имат приоритет пред българското вътрешно законодателство. Чуждестранното лице може да се възползва от разпоредбите на СИДДО, като докаже пред данъчните служби основанията за прилагане на спогодбата по реда и при условията на Раздел VIII от глава десета на Данъчния процесуален кодекс. Лицето следва да удостовери пред данъчните органи, че: а) е местно лице на другата държава по смисъла на съответната СИДДО (чрез удостоверение от съответната чуждестранна данъчна администрация); б) е притежател на дохода от източник в Република България (чрез декларация); в) не притежава място на стопанска дейност или определена база на територията на Република България, с които доходът е действително свързан (чрез декларация); и г) са изпълнени особените изисквания за прилагане на СИДДО или отделни нейни разпоредби по отношение на определени в самата СИДДО лица, когато такива особенни изисквания се съдържат в съответната СИДДО (чрез официални документи, а ако това не е възможно – чрез други писмени доказателства). Представят се и документи, удостоверяващи вида, размера и основанието за получаване на дохода. Доходите от продажбата на облигации от тази емисия, изчислени като разлика между продажната цена и отчетната стойност, на чуждестранни лица и чуждестранни неперсонифицирани дружества, които са реализирани чрез място на стопанска дейност в България по смисъла на §1, т. 13 от Допълнителните разпоредби на ЗКПО или определена база по смисъла на §1, т. 24 от Допълнителните разпоредби на ЗОДФЛ, се включват на общо основание в облагаемата основа.

## **XI.5. Съществени договори, които са сключени извън обичайната дейност на Емитента**

Емитента не е сключвал съществени договори, различни от договорите, сключени по повод неговата обичайна дейност, по който Емитентът е страна и който е от значение за задълженията на Емитента към притежателите на издадените от него облигации.

## **XI.6. Дружества, в които емитентът е инвестирал над 10 на сто от капитала си**

Към момента на съставяне на Проспекта, 10 на сто от капитала на “Св. Св. Константин и Елена холдинг” АД се равнява на 230 956 лева. Емитентът е инвестирал над 10 на сто от капитала си в следните дружества:

- “Гранат” ЕООД
- “Янтар” ЕООД
- “Аладжио” ЕАД

Размерът на съответните инвестиции и детайли за дружествата са посочени съответно в т. IV. 2. и т. IV.4.2.

Дъщерните дружества са 100% собственост на Емитента и печалбата им се посочва в съответните финансови отчети на Емитентът на консолидирана основа. Дружествата нямат резерви.

Вземанията и задълженията на Емитента от горепосочените дружества са свързани с финансиране от страна на Холдинга на дъщерните си дружества, чрез които продава хотелиерски и други услуги. Към 30.09.2005 г, Емитента няма вземания от “Аладжио” ЕАД, размерът на вземанията от “Гранат” ЕООД е 4,033 хил. лева, а вземанията от “Янтар” ЕООД са на стойност 1,913 хил. лева. Към 30.09.2005 г., Емитента няма задължения към “Аладжио” ЕАД и “Гранат” ЕООД, а задълженията към “Янтар” ЕООД са на стойност 8 хил. лева.

Печалбата на дружествата към 30.09.2005 година (неодитирани данни) е съответно – “Гранат” ЕООД – 796 хил. лева, “Янтар” ЕООД – 604 хил. лева, “Аладжио” ЕАД – 749 хил. лева.

#### **XI.7. Условия, на които трябва да отговаря емитентът за издаване на нови облигационни емисии от същия клас.**

Емитентът има право да издава нови облигационни емисии от същия клас без съгласие на Общото събрание на облигационерите от настоящата емисия.

Емитентът няма право да издава нови емисии облигации с привилегирован режим на изплащане без съгласието на Общото събрание на облигационерите от настоящата емисия.

## **XI.8. Място и начин за получаване на допълнителна информация**

Инвеститорите могат да получат допълнителна информация за Дружеството и публично предлаганите облигации от:

- **Емитента**

гр. Варна, к.к. “Св. Св. Константин и Елена”, административна сграда, лице за контакти: Светла Йончева – Гл. счетоводител, тел. 052/383940, от 09:30 до 17:30 ч.

- **Упълномощен инвестиционен посредник „Централна Кооперативна Банка“ АД:**

гр. София, ул. “Г.С. Раковски” № 103, лице за контакти: Иво Янев, тел. (+359 2) 9266236, от 9.30 – 17.30

Изготвил Проспекта:

---

Йонко Д. Петров

---

Долуподписаното лице, в качеството му на лице, представляващо Дружеството, с подписа си, положен на 9 декември 2005 г., декларира, че Проспектът отговаря на изискванията на закона.

---

Таня Парушева,  
Изпълнителен директор

## **П Р И Л О Ж Е Н И Е:**

1. Междинен финансов отчет на Емитента по МСС – консолидиран - към 30.09.2005г. (неодитиран);