



**МЕЖДИНЕН ОТЧЕТ ЗА ДЕЙНОСТТА**  
НА „КОСТЕНЕЦ-ХАРТИЯ И ХАРТИЕНИ ИЗДЕЛИЯ” АД  
ЗА ЧЕТВЪРТТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2014 ГОДИНА

Последващата информация от производствен, търговски и финансов характер разкрива факти и обстоятелства, настъпили през четвъртото тримесечие на 2014 година, както и тяхното влияние върху резултатите и финансовото състояние на Дружеството за периода от началото на годината.

#### I. **Обобщени данни за производствената и търговската дейност на Дружеството за периода на четвъртото тримесечие на 2014 г. и с натрупване за 2014 година.**

През четвъртото тримесечие на 2014 г. в Костенец-ХХИ АД са произведени общо 5 410 тона продукция, като спрямо предходните тримесечия на годината, дружеството е намалило производството си, което се дължи на временно спиране на работата на технологична линия РМ2 за производство на рециклирани тישу хартии и тънки опаковъчни хартии.

Съответно общият размер на продажбите на продукция в натура през четвъртото тримесечие на 2014 г. намалява с 1 453 тона или с 20 на сто в сравнение с предходното тримесечие на годината, което основно се дължи на спада в обемите реализирана продукция от РМ2, поради временното преустановяване на производството от тази технологична линия.

В следващата таблица са представени обобщени данни за **отчетените приходи от продажби на продукция на вътрешен и външни пазари за 2014 година** спрямо 2013 година:

За 2014 г., данните показват намаление в общия размер на приходите от продажби на продукция с 8 136 хил.лв. или 13 на сто спрямо предходната година, като резултат от временното преустановяване на производството на ТОЦ хартии и рециклирани санитарно-хигиенни тישу хартии. По-ниските продажби на ТОЦ-хартии, ориентирани основно на външни пазари, както и намалението в продажбите на тישу хартии за износ – рефлектират в намаляване на дяла на износа до 78 на сто. Същевременно нарастването на продажбите на тישу хартии на местен пазар, води от една страна до компенсиране на по-ниските продажби на тישу от износ, както и до нарастване на относителния дял на вътрешния пазар до 22% от общия.

Промяната в структурата на продажбите, свързана с нарастване на относителния дял на санитарно-хигиенните хартии, оказва известен положителен ефект за подобряване на рентабилността на продажбите, вследствие на по-ниската себестойност и по-благоприятни цени на реализация. В допълнение, ориентацията към вътрешен пазар води до намаляване в разходите за продажби.

<i>Общо приходи от продажби по продуктови групи</i>	2014		2013		Изменение	
	BGN'000	Отн. дял	BGN'000	Отн. дял	в абсолютна стойност	%
Хартии за велпапе (флутинг)	0	0	26	0	-26	-100%
Санитарно хигиенни хартии тип „ тישу“	51 647	96	55 482	89	-3 836	-7%
ТОЦ и други хартии за обвиване	2 396	4	6 670	11	-4 274	-64%
<b>Общо</b>	<b>54 043</b>	<b>100</b>	<b>62 178</b>	<b>100</b>	<b>-8 136</b>	<b>-13%</b>
<i>Приходи от продажби на продукция</i>	2014		2013		Изменение	
	BGN'000	Отн. дял	BGN'000	Отн. дял	Абсолютна стойност	%
Вътрешен пазар	11 916	22	9 454	15	2 462	26%
Износ	42 127	78	52 724	85	-10 597	-20%
<b>Общо</b>	<b>54 043</b>	<b>100</b>	<b>62 178</b>	<b>100</b>	<b>-8 136</b>	<b>-13%</b>

<i>Вътрешен пазар</i>	2014		2013		Изменение	
	BGN'000	Отн. дял	BGN'000	Отн. дял	Абсолютна стойност	%
Хартии за велпапе (флутинг)	0	0	20	0	-20	-100%
Санитарно хигиенни хартии тип „ тישу“	11 505	97	8 982	95	2 523	28%
ТОЦ и други хартии за обвиване	411	3	452	5	-41	-9%
<b>Общо</b>	<b>11 916</b>	<b>100</b>	<b>9 454</b>	<b>100</b>	<b>2 462</b>	<b>26%</b>

Износ	2014		2013		Изменение	
	BGN'000	Отн. дял	BGN'000	Отн. дял	Абсолютна стойност	%
Хартии за велпапе (флутинг)		0	6	0	-6	-100%
Санитарно хигиенни хартии тип „тишу“	40 142	95	46 500	88	-6 358	-14%
ТОЦ и други хартии за обвиване	1 985	5	6 218	12	-4 233	-68%
<b>Общо</b>	<b>42 127</b>	<b>100</b>	<b>52 724</b>	<b>100</b>	<b>-10 597</b>	<b>-20%</b>

## II. Финансов резултат и финансово състояние

### 1. Финансов резултат

Таблицата по-долу представя сравнителна информация относно компонентите на печалбата/загубата на Дружеството на база Отчета за всеобхватния доход за 2014 година (по предварителни данни) спрямо предходната финансова година.

	2014	2013	Изменение	
	BGN'000	BGN'000	Абс.стойност	в %
<b>Приходи от продажби на продукция</b>	<b>54 043</b>	<b>62 178</b>	<b>-8 136</b>	<b>-13%</b>
Приходи от услуги	370	176	194	110%
Други доходи	680	982	-302	-31%
Промени в продукцията и незавършено производство	-45	211	-256	
Балансова стойност на продадените активи	-105	-20	85	
<b>Оперативни разходи общо</b>	<b>-52 043</b>	<b>-62 134</b>	<b>-10 091</b>	<b>-16%</b>
Резултат преди лихви, данъци и амортизации (ЕБИТДА)	6 049	4 550	1 499	33%
Резултат преди лихви и данъци (ЕБИТ)	2 550	1 179	1 371	116%
Финансови разходи	-2 934	-2 898	36	1%
В т.ч. лихви	-2 442	-2 625	-183	-7%
Финансови приходи	153	86	67	78%
В т.ч. лихви	11	27	-16	-59%
Финансови приходи/разходи, нетно	-2 781	-2 812	-31	-1%
<b>Печалба/Загуба преди данъци</b>	<b>119</b>	<b>-1 419</b>	<b>1 538</b>	<b>108%</b>
Разходи за (икономия от) данъци	0	-13	0	
<b>Печалба/ Загуба за периода</b>	<b>119</b>	<b>-1 432</b>	<b>1 551</b>	<b>108%</b>
Друг всеобхватен доход, нетно от данък	0	0	0	0
Общ всеобхватен доход	119	-1 432		

Въпреки по-ниските приходи от продажби на продукция, през 2014 год., Костенец-ХХИ АД отчита съществено подобрение във финансовия резултат, което се дължи на спада в оперативните разходи на компанията с 10 091 хил.лв. или 16 % на годишна база, в резултат на намаление в разходите за материали и разходите за външни услуги. През 2014 година бяха приложени редица мерки за по-ниски натурални разходи и по-специално за подобрение на енергийната ефективност и намаляване на загубите на влакнест материал. Горното в голяма степен допринесе за отчетения спад в основните разходи, а именно на целулоза, топлинна и електрическа енергия за производство на единица продукция.

По предварителни данни за 2014 г., Костенец-ХХИ АД отчита печалба преди лихви, данъци и амортизации (ЕБИТДА) в размер на **6 049 хил.лв.**, спрямо печалба в размер на 4 550 хил.лв. за 2013 г.

Резултатът на Дружеството преди лихви и данъци (ЕБИТ) за 2014 г. е печалба в размер на **2 550 хил.лв.**, спрямо печалба на ниво ЕБИТ в размер на 1 179 хил.лв. за 2013 г.

За 2014 г., резултатът на Дружеството преди данъци (ЕВТ) е печалба в размер на **119 хил.лв.**, спрямо загуба от 1 419 хил.лв. за 2013 г.

За 2014 г., Костенец-ХХИ АД отчита нетна печалба в размер на **119 хил.лв.**, спрямо 1 432 хил.лв. отчетена загуба за предходната година.

## Резултати на тримесечна база за 2014 г.

През четвъртото тримесечие на 2014 г. Костенец-ХХИ АД отчита понижение във финансовия резултат на тримесечна база. Причините, за които бяха свързани с проблеми от технически и технологичен характер, които доведоха до спад в производителността и нарастване на преките производствени разходи през месеците октомври и ноември. В допълнение, по-високите разходи за поддръжка, за отстраняване на горните проблеми, и разходите за извършения годишен ремонт през месец декември, повлияха негативно върху резултата на компанията за последното тримесечие, което доведе и до понижение на финансовия резултат за годината.

Съответно за **четвъртото тримесечие на 2014 г.** е отчетена печалба преди лихви, данъци и амортизации (**ЕБИТДА**) в размер на 750 хил.лв., спрямо печалби на ниво **ЕБИТДА** в размер на 2 227 хил.лв., 1 981 хил.лв. и 1 092 хил.лв., съответно за трето, второ и първо тримесечие.

Резултатът преди лихви и данъци (**ЕБИТ**) е загуба в размер на 136 хил.лв., спрямо печалба в размер на 1 344 хил.лв. за трето, 1 111 хил.лв. за второ и 231 хил.лв. за първото тримесечие на годината.

За периода на четвъртото тримесечие на 2014 г., Костенец-ХХИ АД отчита нетна загуба в размер на 453 хил.лв., спрямо нетна печалба от 650 хил.лв. и 255 хил.лв. за трето и второ тримесечие и нетна загуба от 333 хил.лв. за първото тримесечие на настоящата година.

	Q 1 2014 г. BGN'000	Q 2 2014 г. BGN'000	Q 3 2014 г. BGN'000	Q 4 2014 г. BGN'000
<b>Приходи от продажби на продукция</b>	<b>13 585</b>	<b>16 068</b>	<b>13 527</b>	<b>10 863</b>
Приходи от услуги	100	287	31	-47
Други доходи	94	139	394	52
Промени в продукцията и незавършено производство	1 354	-907	-300	-192
Балансова стойност на продадените активи	-12	-61	-9	-23
Разходи за придобиване на ДМА по стопански начин				
Разходи за материали	-11 627	-11 085	-9 531	-7 681
Разходи за външни услуги	-1 415	-1 519	-950	-994
Разходи за персонала	-768	-789	-789	-825
Други оперативни разходи	-149	-106	-98	-218
Разходи за амортизация	-861	-870	-882	-885
<b>Оперативни разходи общо</b>	<b>-14 820</b>	<b>-14 369</b>	<b>-12 251</b>	<b>-10 604</b>
<b>Резултат преди данъци, финансови приходи и разходи</b>	<b>301</b>	<b>1 157</b>	<b>1 392</b>	<b>50</b>
Финансови разходи	-776	-904	-748	-507
Финансови приходи	141	1	6	5
<b>Финансови приходи/разходи, нетно</b>	<b>-635</b>	<b>-902</b>	<b>-741</b>	<b>-502</b>
<b>Загуба преди данъци</b>	<b>-333</b>	<b>255</b>	<b>650</b>	<b>-453</b>
Разходи за (икономия от) данъци	0	0	0	0
<b>Печалба/ загуба за периода</b>	<b>-333</b>	<b>255</b>	<b>650</b>	<b>-453</b>
Друг всеобхватен доход, нетно от данък	0			
Общ всеобхватен доход	-333	255	650	-453

## 2. Активи и пасиви

АКТИВИ	31.12.2014	31.12.2013	Изменение	
	BGN'000	BGN'000	Абс. ст-ст	%
<b>Нетекущи активи</b>	<b>60 497</b>	<b>63 968</b>	<b>-3 471</b>	<b>-5%</b>
Имоти, машини и съоръжения	58 855	62 326	-3 471	-6%
Нематериални активи	0	0	0	0%
Инвестиции на разположение за продажба	522	522	0	0%
Инвестиции в асоциирани предприятия	2	2	0	
Инвестиции в дъщерни предприятия	704	704	0	
Отсрочени данъчни активи	414	414	0	0%
<b>Текущи активи</b>	<b>16 820</b>	<b>19 089</b>	<b>-2 269</b>	<b>-12%</b>
Материални запаси	5 187	6 195	-1 008	-16%
Търговски и други вземания	10 291	12 553	-2 262	-18%
Корпоративен данък за възстановяване	0	0	0	0%
Парични средства и парични еквиваленти	1 342	341	1 001	294%
<b>Общо активи</b>	<b>77 317</b>	<b>83 057</b>	<b>-5 740</b>	<b>-6,9%</b>

### Собствен капитал и пасиви

Към 31.12.2014 г. (вж. и следващата таблица), собственият капитал и пасива намаляват с 5 740 хил.лв. или 7 %, което произтича от нарастване на собствения капитал със 119 хил.лв. (текущата печалба за 2014 год.) и спад на общия дълг с 5 859 хил.лв. или 8 %, което се дължи основно на намалението в търговските и други задължения с 5 732 хил.лв. Изменението в стойностите на дългосрочните и краткосрочни заеми към 31.12.2014 год. е свързано с погасяване на задълженията на „Костенец-ХХИ“ АД към “Корпоративна търговска банка” АД посредством рефинансиране с обща сума в размер на EUR 12 945 519.67 (дванадесет милиона деветстотин четиридесет и пет хиляди петстотин и деветнадесет евро и шестдесет и седем евро цента) от страна на следните нови кредитори: "БЪЛГАРСКА ИНДУСТРИАЛНА И ТЪРГОВСКА КОРПОРАЦИЯ" АД, “К КЕПИТАЛ” АД, “САФИН” АД, “Г и М Консулт” АД. Конкретните условия по кредитите са посочени в Междинния финансов отчет на Дружеството към 31.12.2014 год.

	31.12.2014	31.12.2013	Изменение	
	BGN'000	BGN'000	Абс.ст-ст	%
<b>Собствен капитал и резерви</b>	<b>5 359</b>	<b>5 240</b>	<b>119</b>	<b>2%</b>
Основен капитал	1 043	1 043	0	0%
Резерви	9 276	9 276	0	0%
Преоценъчен резерв	5 940	6 019	-79	-1%
Нагрупани загуби	-10 900	-11 098	198	-2%
<b>Нетекущи пасиви</b>	<b>49 064</b>	<b>33 462</b>	<b>15 602</b>	<b>47%</b>
Заеми	48 978	33 376	15 602	47%
Задължения за пенсионни доходи	86	86	0	0%
<b>Текущи пасиви</b>	<b>22 894</b>	<b>44 355</b>	<b>-21 461</b>	<b>-48%</b>
Търговски и други задължения	9 699	15 431	-5 732	-37%
Провизии				
Заеми	13 195	28 924	-15 729	-54%
<b>Общо пасиви</b>	<b>71 958</b>	<b>77 817</b>	<b>-5 859</b>	<b>-8%</b>
<b>Общо собствен капитал и пасиви</b>	<b>77 317</b>	<b>83 057</b>	<b>-5 740</b>	<b>-7%</b>

### 3. Парични потоци

	2014 г. BGN'000	2013 г. BGN'000
Паричен поток от оперативна дейност	1 611	3 157
Паричен поток от инвестиционна дейност	-1 158	-1 023
Паричен поток от финансова дейност	548	-2 247
Изменения на парични средства през периода	1 001	-113
Парични средства в началото на периода	341	454
Парични средства в края на периода	1 342	341

### 4. Информация за сключените сделки със свързани лица съгласно изискванията на чл. 33, ал. 3 от Наредба № 2 за проспектите при публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа

Към 31.12.2014 година са осъществени сделки със свързани лица за доставки на суровини и услуги в размер на 3 253 878,19 лв. Сделките са осъществени при спазване на обичайните търговски условия.

Към 31.12.2014 година Костенец ХХИ АД е погасил заем в размер на 1 417 906,82 лева на Шийлд Инвестмънт АД, съгласно договор за цесия.

### III. Рискови фактори

#### СИСТЕМАТИЧНИ (ОБЩИ) РИСКОВЕ

Систематичните рискове са форма на всеобхватни рискове, произтичащи от измененията в икономическите и политически фактори на средата. В долното изложение ще бъдат разгледани следните типове риск: *риска от продължаваща стагнация в европейската икономика; инфлационен риск; регулационен риск.*

#### **Риск от продължаваща стагнация в европейската икономика**

Сезонно изгладените данни на [Евростат](#) за третото тримесечие на 2014 г., показват нарастване на БВП на държавите – членки на ЕС (EU-28) с 0.3% и с 0.2% за икономиките в Евростат (EA-18) спрямо предходно тримесечие. За сравнение през второто тримесечие на годината, БВП на държавите – членки на ЕС нараства с 0.2 %, а EA-18 отбелязва 0.1% растеж (*вж. и следващата таблица*).

Спрямо същото тримесечие на 2013 г., сезонно изгладените данни на Евростат показват нарастване на БВП с 1.3% за EU-28 и с 0.8% за EA-18, след ръст от 1.3% за EU-28 и 0.8% за EA-18 през предходното тримесечие.

Сезонно изгладените данни на Евростат показват нарастване на БВП на България от 0.4% спрямо предходно тримесечие и с 1.5% спрямо същото тримесечие на 2013 г. За сравнение през второто тримесечие на 2014 г., БВП на страната отчете 0.3% ръст спрямо предходно тримесечие и 1.8% ръст в сравнение със съответното тримесечие на предходната година.

	Темп на прираст спрямо предходно тримесечие, %								Темп на прираст спрямо съответното тримесечие на предходната година, %							
	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014		Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014	
EA-18	-0,2	0,3	0,1	0,2	0,3	0,1	0,2		-1,2	-0,6	0,3	0,4	1,1	0,8	0,8	
EU-28	-0,1	0,4	0,3	0,4	0,4	0,2	0,3		-0,7	-0,1	0,2	0,9	1,5	1,3	1,3	
България	0,3	0,1	0,5	0,6	0,1	0,3	0,4		0,5	0,4	0,9	1,9	1,5	1,5		

Продължаващата стагнация в европейската икономика е една от причините Световната банка да намали своите прогнози за ръста на световната икономика през 2015 год. от 3.4% на 3.0%. Причини: геополитическото напрежение, продължаваща стагнация в Европа, флукутации на финансовите пазари, забавено развитие на Китай и Индия и др. Дори и намалението в цената на петрола не се очаква да доведе до ръст в световната икономика, като причината е потребителското недоверие, което кара фирми и граждани да спестяват, а не да консумират в повече. Според експертите на банката, само за американската икономика прогнозите са положителни, но тя не може да бъде единствения двигател на растежа в световен план. Освен това проблемите в останалите икономики, се очаква да забавят растежа на икономиката на САЩ.

Според прогнозите на Световната банка, БВП на България за 2015 г. ще нарасне с 1%, а през 2016 г. с 2%. Растежът у нас е функция от растежа на икономиките в ЕС, както и на износа към трети страни, но причините за слабо нарастване на българската икономика са свързани и с ниското доверие, корупцията, банковата система и др.

В този аспект, предварителните данни на [НСИ](#) за периода януари - ноември 2014 г. сочат, че износът на стоки от България към ЕС и трети страни намалява с 637.8 млн.лева или с 1,6%, спрямо същия период на предходната година до 39.8 млрд. лева, в резултат на спад в износа към трети страни с 1.145 млрд.лв. или с 7.1% до 14,9 млрд.лева, и нарастване на износа към ЕС с 0,507 млрд.лв. или с 2.1% до 24.9 млрд.лева. За периода януари - ноември 2014 г. износът на стоки от България към ЕС формира почти 63% от общия износ, а за съответния период на предходната година е 60%.

По предварителни данни на [НСИ](#) през ноември 2014 г. индексът на промишленото производство, изчислен от сезонно изгладените данни, нараства с 0.4% в сравнение с октомври 2014 година. През ноември 2014 г. календарно изгладеният индекс на промишленото производство регистрира ръст от 0.9% спрямо съответния месец на 2013 година.

Изменение на индексите на промишленото производство спрямо предходен месец, %	Jan-14	Feb-14	Mar-14	Apr-14	May-14	Jun-14	Jul-14	Aug-14	Sep-14	Oct-14	Nov-14
Промисленост - общо	1,8	-0,1	-1,5	0,2	-1,2	-1,1	-0,1	-0,6	1,8	0,9	0,4
Производство на хартия и картон, и изделия от хартия и картон	5,8	-3,6	-3,9	1,9	-0,6	1,4	1,1	-2,9	2	2,7	-0,7

Изменение на индексите на промишленото производство спрямо същия месец на предходната година, %	Jan-14	Feb-14	Mar-14	Apr-14	May-14	Jun-14	Jul-14	Aug-14	Sep-14	Oct-14	Nov-14
Промисленост - общо	2,5	5,9	3,6	3,7	5	0,9	-0,3	-2	0	0,6	0,9
Производство на хартия и картон, и изделия от хартия и картон	14,6	4,9	-4,2	-3,4	0,2	2,2	-1,2	-1	1,1	1,9	-0,4

По данни на [НСИ](#), през октомври 2014 г. общият показател на доверие на потребителите намалява с 2.9 пункта спрямо равнището си отпреди три месеца, което се дължи на пониженото доверие сред населението както в градовете, така и в селата - съответно с 3.0 и с 2.8 пункта. Мненията за развитието на общата икономическа ситуация в страната през последните дванадесет месеца, както и очакванията за следващите дванадесет месеца, са по-неблагоприятни спрямо предходното наблюдение.

**Инфлационен риск** – Системата на Валутния борд у нас контролира паричното предлагане, както и ограничената икономическа активност и слабото потребление водят до по-ниска инфлация.

По последни данни на [Евростат](#), през декември 2014 г. в EU-28 бе отчетена годишна дефлация от -0.1% (спрямо 0.3% за Ноември 2014 г.) и това е най-ниското достигнато ниво от септември 2009 г. За сравнение през декември 2013 г., отчетената инфлация в EU-28 на годишна база е 1.0%. Месечната инфлация само за декември 2014 г. е -0.1%. Годишната инфлация в еврозоната за декември 2014 год. е -0.2%, а година по-рано нивото е 0.8%. Целта на Европейската Централна Банка (ЕЦБ) е за поддържане на темпа на инфлация под, но близо до 2 %. Политиката на количествени улеснения на ЕЦБ, следва да повлияе върху нарастване на инфлационните нива при постигане на по-голяма икономическа активност.

През декември 2014 год. в 16 страни членки на ЕС бе отчетена дефлация на годишна база. Най-ниски стойности бяха регистрирани в Гърция (-2.5%), България (-2.0%), Испания (-1.1%) и Кипър (-1.0%). Най-високи нива бяха отчетени в Румъния (1.0%), Австрия (0.8%) и Финландия (0.6%).

**Регулационен риск** – Този вид риск се определя от очакванията за съществени промени в законодателната уредба, които биха могли да повлияят върху дейността, респективно върху резултатите на Дружеството. Вероятността от подобни нормативни промени се оценява като твърде малка.

## **НЕСИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ**

### **• Рискове, свързани с извършваната дейност**

Рисковите несистематични фактори са свързани с увеличаващата се конкуренция на съседни и вътрешен пазар, което поставя като основна задача възможностите за нарастване на конкурентоспособността на предлаганата продукция. В този аспект основните цели (в краткосрочен и дългосрочен план) са насочени към намаляване на разходите и повишаване на качеството на произвежданата продукция, с търсене на възможности за разширяване на асортиментната листа, и посредством горните мерки запазване на съществуващите и привличане на нови клиенти на вътрешен и външни пазари.

#### *Рискове, свързани с цените на произвежданите продукти*

Цените по асортиментите хартии се определят на пазарен принцип, т.е следват тенденциите на пазара за готовите продукти, от една страна, и тенденциите на цените на основните суровини - целулоза и отпадъчна хартия, от друга.

#### *Нарастване на цени основни суровини, материали и енергоносители*

Цените на закупуваните широколистни и иглолистни видове целулози оказват най-съществен ефект върху себестойността на произвежданите от компанията хартии.

През първото тримесечие на 2015 год., се очаква *нарастване на натиска за намаляване на цената на иглолистната целулоза*. От една страна, предлагането е достатъчно, поради липсата на престои за поддръжка на производствени мощности, както и е налице нарастване на доставките на целулоза от южната част на Америка. От друга, цялостното търсене на иглолистна целулоза започна да намалява още през декември и ще намалее още повече сезонно през първите месеци на 2015 год. Тук влияние оказват и намалелите производствени мощности в Европа и Северна Америка, а и по-слабите доставки за Китай през февруари.

При широколистната целулоза пазарната ситуация в последните месеци на 2014 г. е обратна, а именно: доставките на широколистна целулоза бяха ограничени от края на октомври, а търсенето продължи да нараства, поради по-ниските цени на широколистната спрямо иглолистната целулоза и относително ниските нива на складови наличности на потребителите. В резултат на това цената на широколистната целулоза се повиши през четвъртото тримесечие на 2014 год., а силният щатски долар още повече увеличи разходите на купувачите извън САЩ. Въпреки това, анализаторите смятат, че ръстът в цената ще бъде трудно поддържан през първото тримесечие на настоящата година, тъй като



производството на широколистна целулоза нарасна още през декември и би трябвало да продължи да се увеличава до февруари, освен това може да има допълнителни 800 000 тона производство на широколистна целулоза в краткосрочен план.

В допълнение, значителното отслабване на европейската валута спрямо американския долар, води до нарастване на цената, която европейските купувачи заплащат за тон целулоза.

Цената на природния газ оказва непряк, но втори по значимост ефект върху себестойността на произвежданата продукция, посредством калкулирането на разхода на газ в себестойността на произвежданите топлинна и електрическа енергия от когенерационната инсталация. През първото тримесечие на 2015 г., Държавната комисия за енергийно и водно регулиране запази пределно определената цена на природния газ за пряко присъединени потребители на цена от 603 лв./1000 н.м3 газ (с вкл. такса пренос, но без акциз и ДДС). По-прогнозни данни на Булгаргаз ЕАД, през следващото второ тримесечие, се очаква значително намаление в цената на газта до 557 лв./1000 н.м3 газ. Като се има предвид спада в цената на петрола на световните пазари и очакванията да се достигнат рекордно ниски цени (като е доста трудно да се направят прогнози за възможното дъно, но спад в цената до 30-35 \$ за барел е възможна), то прогнозите на компанията са за ниски цени на природния газ през 2015 г., макар и далеч над тези на спот пазара.

Спрямо първото тримесечие на предходната 2014 год., административно определяната цена на газта за пряко присъединени потребители е отбелязала спад с 26,56 лв./1000 н.м3 или с 4.2%, което се явява един от факторите, повлияли в положителна посока върху резултатите на дружеството.

#### Финансови рискове

Основните финансови рискове, които възникват в хода на обичайната дейност на Костенец-ХХИ АД са свързани с пазарния риск, кредитния риск, ликвидния риск и капиталовия риск.

Пазарният риск е рискът от промяна на пазарните нива, като курс на чуждестранна валута, лихвени проценти или цени на капиталови инструменти, в резултат на което дохода на Дружеството или стойността на неговите инвестиции бъдат засегнати.

Дружеството не е изложено в значителна степен на валутен риск, защото неговите операции и сделки основно са деноминирани в български лева или евро, доколкото последното е с фиксиран курс спрямо лева по закон.

#### Риск на лихвено-обвързаните парични потоци

Основните лихвоносни финансови инструменти на Костенец-ХХИ АД са предоставени банкови и търговски заеми с фиксиран лихвен процент (4-11% годишна лихва).

Дружеството има лихвоносни задължения, с променлив лихвен процент, изложени на промените на пазарните равнища. Горното се отнася за лихвоносни задължения по договори за финансов лизинг на когенерационно оборудване и оборудване за АГРС и ГРП към газоснабдяване, както и по договор за финансов лизинг на машина за производство на тишу, с лихвени проценти на база 3-месечен EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) + твърда надбавка.

Основните финансови активи, носители на кредитен риск за Костенец-ХХИ АД са вземанията от клиенти по продажби. Към 31.12.2014 г., данните не показват нарастване на просрочените вземания от клиенти по продажби<sup>1</sup>.

Разбивка на падежите към 31.12.2014	С ненастъпил падеж		Просрочени до 3 месеца		Просрочени до 6 месеца		Просрочени до 1 година		Просрочени над 1 година*		Общо
	BGN '000	%	BGN '000	%	BGN '000	%	BGN '000	%	BGN '000	%	
Вземания по продажби	6 020	79	1 253	17	5	0	65	1	250	3	7 593
<b>Общо</b>	<b>6 020</b>		<b>628</b>		<b>0</b>		<b>65</b>		<b>250</b>		<b>7 593</b>

<sup>1</sup> Не включват вземания от продажби към свързани лица.

Ликвиден риск възниква при положение, че Дружеството не е в състояние да изпълни своите задължения, когато те станат изискуеми. Стойностите на коефициентите за ликвидност към 31-12-2014 показват значително подобрене спрямо предходните отчетни периоди, в резултат на промените в краткосрочната и дългосрочна част на търговските кредити на компанията, както и на спад в търговските и други задължения.

<b>Показатели за ликвидност</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>30.09.2014</b>	<b>30.06.2014</b>	<b>31.03.2013</b>	<b>31.12.2013</b>
Коефициент за обща ликвидност (краткотрайни активи/краткосрочни задължения)	0,73	0,46	0,46	0,43	0,43
Коефициент за бърза ликвидност ((краткосрочни вземания + парични средства)/ краткосрочни задължения)	0,51	0,34	0,32	0,28	0,29
Коефициент за абсолютна ликвидност (парични средства/ краткосрочни задължения)	0,06	0,06	0,05	0,002	0,008

Капиталов риск

<b>Показатели за финансова автономност</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>30.09.2014</b>	<b>30.06.2014</b>	<b>31.03.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Коефициент за финансова автономност (Собствен капитал/Дълг)	0,074	0,078	0,066	0,064	0,067
Коефициент за финансова задлъжнялост (Дълг/Собствен капитал)	13	13	15	16	14,9
Коефициент Дълг/Активи	0,931	0,928	0,938	0,940	0,937
Коефициент на собственост (Собствен капитал/Активи)	0,069	0,072	0,062	0,060	0,063

**IV. Оповестени събития от „Костенец-ХХИ” АД за периода от началото на 2014 г.**

<u>01.12.2014</u>	Оповестяване на консолидиран тримесечен отчет на публично дружество и емитент на ценни книжа за трето тримесечие на 2014 г.
<u>30.10.2014</u>	Оповестяване на тримесечен отчет на публично дружество и емитент на ценни книжа за трето тримесечие на 2014 г.
<u>29.10.2014</u>	Вътрешна информация по чл.4 от Закона срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти
<u>17.10.2014</u>	Оповестяване на Протокол от проведено извънредно ОСА на 14.10.2014 г.
<u>10.09.2014</u>	Представяне на покана за свикване на извънредно ОСА и материали по дневния ред
<u>10.09.2014</u>	Публикация на покана за свикване на извънредно ОСА на 14.10.2014
<u>29.08.2014</u>	Оповестяване на консолидиран тримесечен отчет на публично дружество и емитент на ценни книжа за второ тримесечие на 2014 г.
<u>30.07.2014</u>	Оповестяване на тримесечен отчет на публично дружество и емитент на ценни книжа за второ тримесечие на 2014 г.
<u>06.06.2014</u>	Оповестяване на Протокол от проведено редовно ОСА
<u>30.05.2014</u>	Оповестяване на консолидиран тримесечен отчет на публично дружество и емитент на ценни книжа за първо тримесечие на 2014 г.
<u>30.04.2014</u>	Оповестяване на годишен консолидиран отчет за 2013 година
<u>30.04.2014</u>	Оповестяване на тримесечен отчет на публично дружество и емитент на ценни книжа за първо тримесечие на 2014 г.
<u>22.04.2014</u>	Публикация на покана за свикване на редовно ОСА
<u>22.04.2014</u>	Представяне на покана за свикване на редовно ОСА и материали по дневния ред
<u>31.03.2014</u>	Оповестяване на годишен одитиран финансов отчет за 2013 година
<u>28.02.2014</u>	Оповестяване на консолидиран тримесечен отчет на публично дружество и емитент на ценни книжа за четвъртото тримесечие на 2013 г.
<u>31.01.2014</u>	Оповестяване на тримесечен отчет на публично дружество и емитент на ценни книжа за четвъртото тримесечие на 2013 г.

***Изпълнителни директори***

.....

***Светослав Костадинов***

.....

***Димитър Петров***

27.01.2015 г.

Изг.:М.Зайкова