

МЕЖДИНЕН ОТЧЕТ ЗА ДЕЙНОСТТА
НА „КОСТЕНЕЦ-ХАРТИЯ И ХАРТИЕНИ ИЗДЕЛИЯ” АД
ЗА ВТОРОТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2012 ГОДИНА

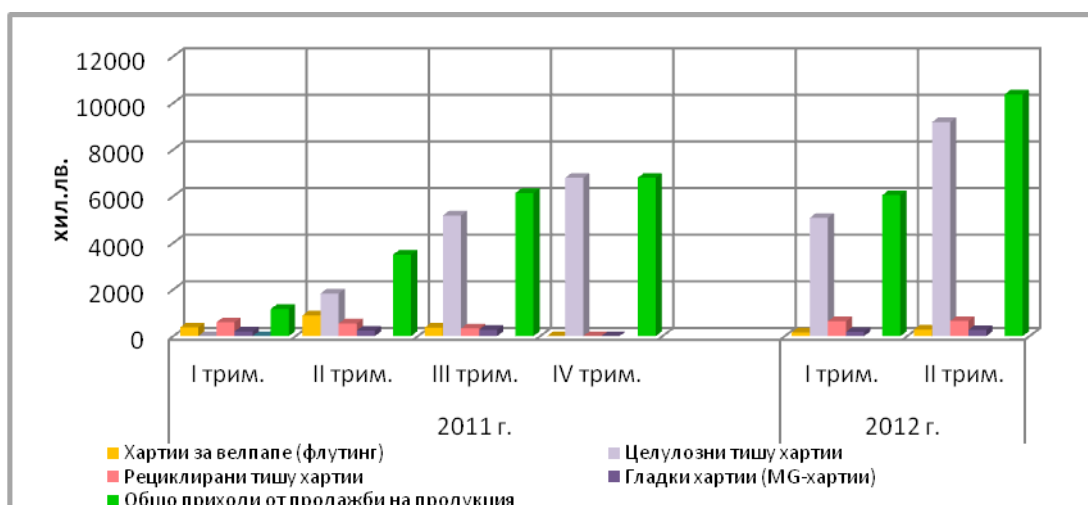
Последващата информация от производствен, търговски и финансов характер разкрива факти и обстоятелства, настъпили през второто тримесечие на 2012г. и тяхното влияние върху резултатите и финансовото състояние на Дружеството за изминалото тримесечие и с натрупване от началото на настоящата година.

I. Обобщени данни за производствената и търговската дейност на Дружеството за периода на второто тримесечие на 2012г. и с натрупване от началото на настоящата година

През второто тримесечие на 2012 г. в Костенец-ХХИ АД са произведени общо 6 684 тона продукция, като спрямо предходното първо тримесечие на 2012 г. е отчетен съществен ръст в произведените обеми с 3 327 тона или 2 пъти, дължащ се основно на нарастване на количествата произведено целулозно тишу, като ръста в обемите на този асортимент хартии е над 2-пъти. Значителното нарастване в произведените количества хартии бе обусловено от успешното разрешаването на някои технико-технологични проблеми на машина за целулозни санитарно-хигиенни хартии (машина РМЗ), възникнали през първото тримесечие, което от своя страна даде възможност за достигане на по-добро производствено натоварване на машина РМЗ и по-добра ефективност на производствения процес през второто тримесечие.

Съответно за периода на второто тримесечие на 2012 г., Дружеството реализира продажби на продукция в размер на **6 367 тона на стойност 10 369 хил.лв.**, в сравнение с 3 829 тона на стойност 6 048 хил.лв. за първото тримесечие на 2012г. Нарастването в приходите от продажби на продукция с 4 322 хил.лв. или 71 на сто (1,7 пъти) се обуславя основно от ръста в продажбите на целулозни санитарно-хигиенни тишу хартии на външен, и в по-малка степен на вътрешен пазар.

Следващата диаграма показва изменението в приходите от продажби на продукция, по основни продуктови групи хартии, на тримесечна база, от началото на предходната 2011 година:



Обобщените данни за отчетените приходи от продажби на продукцията за първото полугодие на 2012 година спрямо същия период на предходната година са представени по-долу, а именно:

<i>Приходи от продажби по продуктови групи</i>	2012	Отн. дял	2011	Отн. дял	Изменение	
	BGN'000		BGN'000		в абсолютна стойност	в %
Хартии за велпапе (флутинг)	436	3	1 261	27	-825	-65%
Санитарно хигиенни хартии тип „тишу“	15 539	95	2 962	64	12 577	425%
Гладки хартии (MG-хартии)	443	3	435	9	8	2%
Хартии за писане и печат		0	3	0	-3	-100%
Общо	16 418	100	4 661	100	11 757	252%

<i>Вътрешен пазар</i>	2012	Отн. дял	2011	Отн. дял	Изменение	
	BGN'000		BGN'000		Абсолютна стойност	Относителна стойност
Хартии за велпапе (флутинг)	429	11%	624	27	-195	-31%
Санитарно хигиенни хартии тип „тишу“	3 107	79%	1 398	60	1 709	122%
Гладки хартии (MG-хартии)	381	10%	293	13	88	30%
Хартии за писане и печат	0	0%	3	0	-3	-100%
Общо	3 917	100%	2 318	100	1 599	69%

<i>Износ</i>	2012	Отн. дял	2011	Отн. дял	Изменение	
	BGN'000		BGN'000		Абсолютна стойност	Относителна стойност
Хартии за велпапе (флутинг)	7	0%	637	27	-630	-99%
Санитарно хигиенни хартии тип „тишу“	12 432	99%	1 564	67	10 868	695%
Гладки хартии (MG-хартии)	62	0%	142	6	-80	-57%
Общо	12 501	100%	2 343	100	10 158	434%

<i>Приходи от продажби на продукцията</i>	2012	Отн. дял	2011	Отн. дял	Изменение	
	BGN'000		BGN'000		Абсолютна стойност	Относителна стойност
Вътрешен пазар	3 917	24%	2 318	50%	1 599	69%
Износ	12 501	76%	2 343	50%	10 158	434%
Общо	16 418	100%	4 661	100%	11 757	252%

II. Финансов резултат и финансово състояние на компанията

1 Финансов резултат

Таблицата по-долу представя сравнителна информация относно компонентите на печалбата/загубата на Дружеството на база Отчета за доходите за първо и второ тримесечие на 2012 година и с натрупване за първо шестмесечие на финансовата година.

	Q 1 2012	Q2 2012	Q1+Q2 2012
	BGN'000	BGN'000	BGN'000
Приходи от продажби на продукция	6 048	10 369	16 417
Приходи от услуги	261	3	264
Други приходи	670 ¹	7	677
Промени в продукцията и незавършено производство	-611	117	-494
Разходи за материали и външни услуги	-7 007	-10 740	-17 747
Разходи за персонала	-622	-584	-1 206
Други оперативни разходи	-58	-336	-394
Разходи за амортизация	-266	-264	-530
Оперативни разходи общо	-7 953	-11 924	-19 877
Печалба/ загуба от оперативна дейност	-1 585	-1 428	-3 013
		0	
Финансови разходи	-496	-623	-1 119
Финансови приходи	5	14	19
Финансови разходи, нетно	-491	-609	-1 100
		0	
Печалба/ загуба преди данъци	-2 076	-2 037	-4 113
		0	
Разход за корпоративен данък върху дохода	0	0	0
		0	
Печалба/ загуба за периода	-2 076	-2 037	-4 113
Друг всеобхватен доход, нетно от данък	0	0	0
Общ всеобхватен доход	-2 076	-2 037	-4 113
Доход на акция, лева	-8,79	-8,62	-17,41

За периода на второто тримесечие на 2012 г. Костенец-ХХИ АД отчита нетни приходи от продажби на стойност 10 379 хил.лв (формирани основно от приходи от продажби на продукцията в размер на 10 369 хил.лв.), като на тримесечна база нетните приходи от продажби нарастват в абсолютна стойност с 3 400 хил.лв. или 1,48 пъти.

¹ други приходи в размер на 670 хил.лв, които основно се формират от редуцирано задължение в размер на 662 хил.лв. (по получен аванс въз основа на Договор за транзитна продажба с ФИК АКБ-Форес ХАД)

За периода на второто тримесечие на 2012 г., оперативните разходи на компанията за тон реализирана продукция намаляват с 9 % или със 180 лв./т, на тримесечна база. В този аспект положителен ефект оказва намалението на разходите за материали за единица продукция с 0,4 на сто, както и намалението на разходите за външни услуги. Като цяло нарастването на реализираните обеми хартии оказва значителен ефект върху по-малката тежест на условно-постоянните разходи на единица продукция и това рефлектира до голяма степен в намаляване на разходите на тон хартия

Крайният резултат от оперативна дейност за второто тримесечие на 2012г. е отрицателен на стойност 1 428 хил.лв. (спрямо - 1 585 хил.лв. за първо тримесечие). Съответно коефициентът на ефективност на разходите (на ниво оперативен резултат) е 1,15 спрямо 1,36 за първо тримесечие (без отчетени други доходи), като бележи известно подобрене, което произтича от ръста в произведените и реализирани обеми хартии, както и намаляването на някои разходи в абсолютна стойност .

Резултатът преди данъци, финансови разходи и амортизации (ЕБИТДА) е отрицателен в размер на 1 164 хил.лв.(- 1 319 хил.лв. за първо тримесечие).

За периода на второто тримесечие компанията отчита нарастване на финансовите разходи с 1, 26 пъти (на тримесечна база).до 623 хил.лв., в това число отчетени разходи за лихви - 463 хил.лв. (456 хил.лв), отрицателни разлики от промяна на валутни курсове - 51 хил.лв. (1 хил.лв.) и други финансови разходи в размер на 110 хил.лв.(39 хил.лв.).

За периода на второто тримесечие, Костенец-ХХИ АД отчита загуба от цялостна дейност в размер на 2 037 хил.лв. спрямо 2 076 хил.лв.за първо тримесечие на 2012 г. Резултатът от началото на финансовата 2012 година възлиза на загуба в размер на 4 113 хил.лв.

2. Активи и пасиви

Активи

Към 30-06-2012г., активите на Дружеството нарастват с 4 671 хил.лв. или 9% (виж и следващата таблица), което се дължи на ръста на нетекущите активи с 1 663 хил.лв. или 4% (като резултат от платени аванси за придобиване на машини и съоръжения на стойност 2 207 хил.лв и отчетената амортизация за периода в размер на 529 хил.лв.) и нарастване на текущите активи с 3 008 хил.лв. или 25 % (вследствие на нарастване на търговските и други вземания с 2 876 хил.лв. или 44 на сто, ръст на паричните средства и парични еквиваленти със 726 хил.лв. или 2,7 пъти и намаляване на материалните запаси с 594 хил.лв. или 11 на сто.).

АКТИВИ	30.06.2012 г.	31.12.2011 г.	Изменение	
	BGN'000	BGN'000	Абс. ст-ст	%
Нетекущи активи	43 758	42 095	1 663	4%
Имоти, машини и съоръжения	43 080	41 417	1 663	4%
Нематериални активи	0	0	0	0%
Инвестиции	524	524	0	0%
Отсрочени данъчни активи	154	154	0	0%
Текущи активи	15 236	12 228	3 008	25%
Материални запаси	4 659	5 253	-594	-11%
Търговски и други вземания	9 424	6 548	2 876	44%
Корпоративен данък за възстановяване	0	0	0	0%
Парични средства и парични еквиваленти	1 153	427	726	170%
Общо активи	58 994	54 323	4 671	9%

Собствен капитал и пасиви

Към 30.06.2012г. (вж. и следващата таблица), собственият капитал и пасива нарастват с 4 671 хил.лв. или 9 %, което произтича от намаляване на собствения капитал със стойността на текущата загуба за периода на шестмесечието в размер на 4 113 хил.лв., и нарастване на общия дълг с 8 784 хил.лв. или 16 % . Към края на първото шестмесечие на 2012г. Костенец-ХХИ АД има отрицателна стойност на собствения капитал от минус 3 935 хил.лв.

Нарастването на общия дълг се дължи основно на ръста на текущите задължения с 8 768 хил.лв. или 29 %, докато нетекущите задължения не бележат съществено изменение. Нарастването на текущите задължения на Дружеството към 30.06.2012г. се дължи на увеличаване на размера на краткосрочните заеми с 7 033 хил.лв. или 38% и нарастване на търговските и други задължения с 2 620 хил.лв., при редуциране на задължения към свързани лица в размер на 854 хил.лв., в това число 662 хил.лв. по получен аванс по Договор за транзитна продажба с ФИК АКБ-Форес ХАД и 192 хил.лв. задължения по доставки.

Съответно към 30.06.2012г., текущите задължения на Дружеството възлизат на 39 190 хил.лв., от които заеми в размер на 25 305 хил.лв., в това число 19 798 хил.лв. краткосрочна част на дългосрочни банкови и търговски заеми, 1 196 хил.лв. краткосрочни задължения по финансов лизинг и 4 311 хил.лв. краткосрочна част на задължението по договор за заем с Шийлд Инвестмънт АД , както и търговски и други задължения на обща стойност от 13 885 хил.лв.

ПАСИВИ	30.06.2012 г.	31.12.2011 г.	Изменение	
			Абс.ст-ст	%
	BGN'000	BGN'000		
Собствен капитал и резерви	-3 935	178	-4 113	-2311%
Основен капитал	236	236	0	0%
Резерви	328	328	0	0%
Преоценъчен резерв	6 607	6 607	0	0%
Натрупани загуби	-11 106	-6 993	-4 113	59%
Нетекущи пасиви	23 739	23 723	16	0%
Заеми	23 652	23 636	16	0%
Задължения за пенсионни доходи	87	87	0	0%
Гаранционни депозити				
Отсрочени данъчни пасиви				
Текущи пасиви	39 190	30 422	8 768	29%
Търговски и други задължения	13 885	12 150	1 735	14%
Провизии	0			
Заеми	25 305	18 272	7 033	38%
Общо пасиви	62 929	54 145	8 784	16%
Общо собствен капитал и пасиви	58 994	54 323	4 671	9%

3. Парични потоци

в хил.лева	30.6.2012	31.12.2011
Паричен поток от оперативна дейност	- 5 783	-18 130
Паричен поток от инвестиционна дейност	-30	-1 440
Паричен поток от финансова дейност	6 539	19 912
Изменения на парични средства през периода	1 127	342
Парични средства в началото на периода	427	85
Парични средства в края на периода	1 153	427

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

През първото шестмесечие на 2012 година Дружеството не е осъществявало сделки със свързани лица по доставка на суровини и материали. През отчетния период Костенец ХХИ АД е предоставило заем в размер на 62 373.06 лева на Шийлд Инвестмънт АД съгласно договор за паричен заем при лихва от 8%.

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: *регулационен риск, данъчен риск, риск от забавен икономически растеж, риск от изменение на валутния курс, инфлационен риск.*

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.

Данъчен риск – Данъчните ставки оказват влияние върху стойността на крайния финансов резултат и повлияват върху цялостната стратегия за развитие на компанията. Очакванията за запазването на ниска ставка на корпоративния данък в размер на 10% от печалбата и т.н. води до минимизиране на този вид риск.

Риск от забавен икономически растеж- Рискът от забавен икономически растеж на българската икономика през 2012 г. се очаква да окаже влияние, но не в съществена степен, върху дейността и резултатите на Дружеството. През настоящата година, тъй като компанията е експортно ориентирана и реализира на местен пазар около 25 % от приходите си от продажби на продукцията.

В по-голяма степен, влияние върху дейността и резултатите на Дружеството се очаква да окаже рискът от задълбочаване на рецесията и поява на нестабилност в страните от ЕС (и особено в Гърция) през второто полугодие на 2012 г., като европейското производство на хартия остава слабо и под нивата от предкризисната 2007 година. Съгласно данни от СЕPI (Confederation of European Paper Industries) за производството на целулоза, хартия и картон в страните членки на организацията, обобщени за периода януари-март 2012 г., единствено санитарно-хигиенните хартии отбелязват ръст с 2.1% до 1, 765 млн. тона, а общото производство на хартия и картон намалява с 3,6% до 23, 461 млн. тона спрямо същия период на 2011 г.

Валутен риск – Валутният риск пред българската икономика през второто шестмесечие на 2012г. може да бъде обоснован в няколко различни аспекта, като следствие от различните сценарии за развитие на ситуацията в Еврозоната и възможностите за разрешаване на проблемите пред единната европейска валута. В този аспект широко дискутираният риск от провал на еврото ще има моментални последици за България, като това ще наложи смяна или промяна на Валутния борд в страната и евентуално свързване на лева към друга валута. В този случай, ако бъде запазен Валутния борд и бъде следвана прогермански ориентирана политика, то това ще означава допълнителни трудности пред износа и допълнителен натиск за намаляване на цените на продукцията. В допълнение излизането на държави от Еврозоната ще доведе до обезценяване на местните им валути, което ще означава загуба на конкурентоспособност на българската продукция на тези пазари и

намаляване на износа. Това от своя страна ще постави българската икономика пред значителен риск, като се има предвид, че износьт е основния генератор на растежа в условията на свито потребление и изключително ниски чуждестранни инвестиции. Подобно пренареждане на държавите в ЕС ще доведе и до допълнително нарастване на фактора конкуренция на вътрешния пазар у нас.

При по-мекия вариант за разрешаване на проблемите пред еврото, щетите могат да се ограничат до обезценка на европейската валута. Този вариант би подобрил перспективите пред износа и би бил добра основа за реструктуриране на по-висока технологична база.

Инфлационен риск – Системата на Валутния борд контролира паричното предлагане и риска от висока инфлация, но външни фактори оказват влияние върху повишаване на ценовите нива в страната, в това число нарастване в цената на петрола, а впоследствие на природния газ, както и ръста в цената на електроенергията и др. Въпреки това, механизмът на валутен борд осигурява гаранции, че инфлацията в страната ще остане под контрол и няма да има неблагоприятно влияние върху икономиката на страната, и в частност върху дейността на Дружеството. Според някои прогнози през 2012 г. инфлацията в страната може да достигне 4 на сто.

НЕСИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ

• Рискове, свързани с извършваната дейност

Основната дейност на Костенец-ХХИ АД е производството на хартия и картон. Тази дейност осигурява и основната част от приходите от продажби на Дружеството, а именно приходите от продажби на продукцията, като за 2011 година от тази дейност са реализирани 94 на сто от нетните приходи от продажби, съответно 95% - за първото полугодие на 2012 г.

Рискове от намаляване на цените на произвежданите продукти – Тъй като основната част от приходите от продажби на Дружеството се формира от реализацията на произвежданите продукти (хартия и картон), то намаляването на цените на основните категории продукти би се отразило неблагоприятно върху приходите от продажби, съответно върху резултатите на компанията. Това в най-голяма степен се отнася за целулозните санитарно-хигиенни хартии, които формират значителен дял от общата сума на приходите от продажби на продукцията.

Цените по асортименти хартии се определят на пазарен принцип, т.е следват тенденциите на пазара за готовите продукти и тенденциите на цените на основните суровини - целулоза и отпадъчна хартия. В този аспект основните фактори, които ще повлияят върху динамиката на продажните цени на основните асортименти хартии са: търсене, предлагане, наличие и цени на суровини, конкуренция и т.н.

Нарастване на цени основни суровини, материали и енергоносители, както и обезпеченост със суровини и материали от съществено значение за дейността на Дружеството

Основната част от разходите на Дружеството е свързана с цените на основните суровини (отпадъчни хартии и целулоза), както и с цената на природния газ, като основен енергиен източник за производство на топлинна и електрическа енергия. При необходимост Дружеството закупува и електрическа енергия от НЕК ЕАД, за допълване на енергийните си нужди.

Отпадъчни хартии

Различните видове отпадъчни хартии се явяват основна суровина при производството на различните видове рециклирани хартии (рециклирано тишу, рециклирани МG-хартии, флутинг). Костенец-ХХИ АД закупува вторични хартии от български компании, в това число еко организации и други фирми. Малки доставчици на отпадъчна хартия са всички преработватели (конфекционери) на изделията на компанията.

За периода от началото на месец април 2012 г., цените на отпадъчните хартии (ОХ) в страните от ЕС регистрират значително намаление, поради нарасналите запаси от ОХ и намалялото им потребление, като една от основните причини е свързана с намаления износ на ОХ към Китай. По данни от FOEX, цената на отпадъчните хартии от магазини (ОСС 1,04) е регистрирала спад от над 36 EUR/t хартия от началото на месец април 2012 г.

На местния пазар на отпадъчни хартии тенденцията е обратна, като очакванията за второто полугодие на годината са за известно нарастване в цената на отпадъчните хартии.

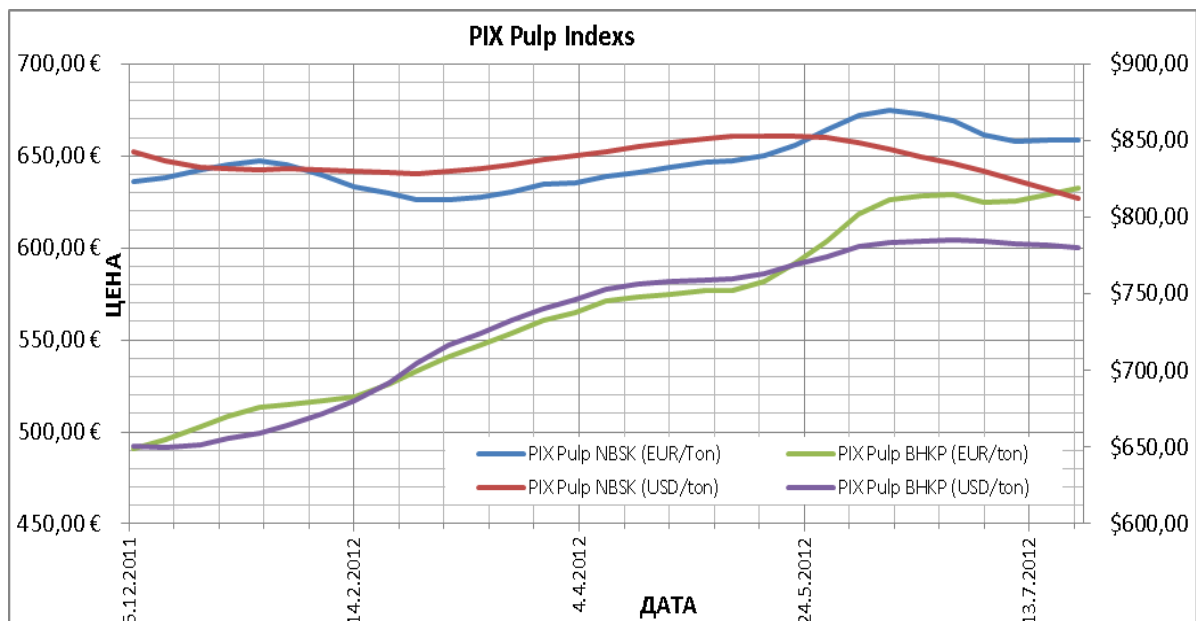
Целулоза

Целулозата се явява основна суровина за производството на целулозни санитарно-хигиенни хартии, като формира над 50 на сто от себестойността на произвежданите хартии. Основните видове целулоза, които компанията влага са широколистна, иглолистна, евкалиптова и подходящи миксове целулози.

Костенец-ХХИ АД закупува целулоза, както от български, така и от чужди производители и доставчици, като широколистна целулоза се доставя основно от "Свилоцел" АД – гр. Свищов, но съществуват възможности за доставки от европейски и други производители и доставчици. Съответно доставката на иглолистна целулоза също е подсигурана и съществуват възможности за договориране на доставки от различни производители или техни представители. Костенец-ХХИ АД доставя иглолистна, евкалиптова и миксове целулози основно от чужди доставчици, в т.ч. от Италия, Австрия, Германия.

Като цяло очакванията са световните пазари на целулоза да останат несигурни и нестабилни и през второто полугодие на 2012 г., като причините са свързани с

европейската икономика, възможността за икономическо възстановяване на сектора на целулозно-хартиената промишленост, китайското потребление на целулоза и т.н. Все пак пазарът на иглолистна целулоза е традиционно по-слаб и небалансиран от този на целулозата ВНК, поради което не се очаква значително изменение в борсовите цени на иглолистната целулоза, особено през лятото когато поръчките на преработвателите намаляват по сезонни причини. От друга страна, пазарът на широколистната целулоза се очаква да остане по-стабилен и следващ възходящ тренд, като една от причините е продължаващото нарастване на търсенето на ВНК целулоза при производството на тишу, което подкрепя ръста в цените на този вид целулоза. По данни от FOEX за европейските индекси на целулоза и хартия, към 29 юли 2012г. борсовата цена на ВНК целулоза е 638,48 EUR/t или изменение от началото на годината в размер на 137 EUR/t. Същата тенденция важи и за цената в \$.



Съществен ефект върху резултатите на компанията оказва именно нарастването на цената на широколистната целулоза, като компонент с най-голяма тежест в себестойността на основни асортименти санитарно-хигиенни хартии, а от септември 2012 г. – със стартирането на производството на MG-хартии ще нарасне значението и на цената на иглолистната целулоза.

Природен газ

Костенец-ХХИ АД използва природен газ от края на 2009 г., като през 2010 г. пределно определената цена на природния газ при продажба на крайните снабдителни и на потребителите, присъединени пряко към газопреносната мрежа нарасна общо с 30 %, а за 2011 г. нарасна с нови 16,7 %.

За периода от края на предходната година, цената на синьото гориво добави нови 138,86 лв./ хил.н.куб.м газ или 23 на сто.

Очакванията за последното тримесечие на 2012 г. са за ново нарастване в пределно определената от ДКЕВР цена на газта, в зависимост от ръста на курса на лева

към щатския долар, както и от цените на алтернативните на природния газ горива на международните пазари.

Единствен доставчик на природен газ за Костенец-ХХИ АД е държавното дружество “Булгаргаз” ЕАД. В този аспект съществува зависимост от цени и доставки на природен газ, като едва след освобождаването на търговията с природен газ, Дружеството може да потърси алтернативни доставчици.

Цената на природния газ оказва непряк ефект върху себестойността на произвежданата продукция посредством калкулирането на разхода на газ в себестойността на произвежданите топлинна и електрическа енергия от когенерационната инсталация. Пряк разход на газ се използва единствено за двете горелки, монтирани към хартиена машина РМЗ. Във връзка с това Дружеството се стреми да оптимизира режима на работа на когенерационната система при оптимално натоварване на действащите технологични линии, което да доведе до намаляване на разхода на газ за производство на 1 тон пара и 1MWh електрическа енергия и по този начин да оптимизира влиянието на фактора цена на газта.

В допълнение Костенец-ХХИ АД притежава собствен индустриален газопровод, пряко присъединен към газопреносната мрежа на страната, като това гарантира на Дружеството закупуването на газ да се извършва на най-ниски цени, определени за пряко присъединени потребители.

Нарастване на фактора конкуренция

Влиянието на фактора конкуренция е значително и той следва да бъде разглеждан отделно за всеки един от основните асортименти продукти (хартии) на Дружеството.

Хартия за велпапе

Основни конкуренти на местния пазар са “Дуропак Тракия Папир”, гр. Пазарджик и Велпа 91, Стражица, а на близките пазари - “Модерн Картон “ - Турция , “Дунапак” - Унгария , ФХБ – Сърбия, Вранкарт – Румъния, Рубежное – Украйна, Обухов – Украйна, като конкурентните недостатъци на Дружеството се определят от остарялото производствено оборудване. Поради ниското качество и високата себестойност на този вид хартии, Дружеството ограничава тяхното производство и предлагане през 2012г.

Санитарно-хигиенни хартии тип „тишу“

Основни конкуренти на местния пазар са ”Завод за хартия”, гр.Белово, “Санитекс Пейпър Мил”, гр.Костинброд, „Клеърс”, гр.Никопол, а на близките пазари: ”Хартия Комотини” - Гърция ,”Пехарт” - Румъния, “Левент” - Турция, “Хаят” - Турция, Лила – Турция, Викинг – Турция, Диана – Гърция, Юлкер – Турция, Комчех – Румъния и др. Специално по отношение на целулозните тишу хартии е налице концентриране на нови линии в съседни страни, като Турция (основно), Гърция и Румъния.

При рециклираните тишу хартии факторът конкуренция е особено значим и то най-вече на вътрешния пазар, където Дружеството реализира по-голямата част от приходите си от продажби на този вид хартии. С осъществяване на реконструкция и модернизация на машина РМ2 се очаква да бъдат постигнати следните ефекти: по-добро качество, по-богата асортиментна гама и оптимизация на производствените разходи.

Факторът конкуренция при целулозните тишу хартии е още по-значим в сравнение с този при рециклираните тишу хартии, тъй като останалите заводи произвеждат само или основно хартии от целулоза, което определя агресивната политика на най-големите производители, продиктувана и от намалената консумация. В контекста на горното, Дружеството се придържа към политика на обезпечение на поръчките през 2012г. чрез корпоративно договаряне с основните си клиенти в региона. Костенец-ХХИ АД има значително конкурентно предимство на българския пазар на целулозни тишу хартии, тъй като конкурентните фабрики са с остаряло технологично оборудване и предлагат по-ниско качество на произвежданите хартии.

MG хартии

Вътрешният пазар на този вид хартии е все още недостатъчно развит, но в по-дългосрочен аспект се очаква неговото разрастване с увеличаване на консумацията на торби и пликове от MG хартии за сметка на тези от полиетилен и полипропилен. Възможности предоставят и пазарите на целулозни MG-хартии на страни от Балканския полуостров.

Рискове, свързани с околната среда

Дейността на Дружеството поражда определени рискове, свързани с околната среда, в това число замърсяване на въздуха под формата на димни газове, генерираните производствени и опасни отпадъци, шум и отпадъчните води, които се формират на площадката на завода. В съответствие с изискванията на закона, Дружеството притежава Комплексно разрешително №126-Н1/2010г., издадено от Министерството на околната среда и водите на основание чл. 120 от Закона за опазване на околната среда (ЗООС) и чл.11 ал.1 от Наредбата за условията и реда за издаване на комплексни разрешителни, Разрешително за емисии на парникови газове №117/2010г., издадено на основание чл.131 ал.1 и ал.2 на ЗООС и съгласно Наредбата за реда и начина за издаване и преразглеждане на разрешителни за емисии на парникови газове и осъществяване на мониторинг от операторите на инсталации, участващи в схемата за търговия с квоти за емисии на парникови газове. Предприятието също така ползва промишлена вода по силата на Разрешително за водоземане от повърхностен воден обект язовир Белмекен, № 01430028/31.01.2012г., издадено от Министъра на околната среда и водите. На площадката на завода не са разположени опасни вещества от вид и в количество, попадащи в обхвата на чл.103 от ЗООС. В този смисъл в дружеството не е изготвена оценка на риска от голяма авария, включваща опасни химични вещества, която се изисква по чл.110, т.6 от ЗООС. На територията на Дружеството има изградена Пречиствателна станция за пречистване на промишлени отпадъчни води и пречиствателна станция за битово-фекални води.

- **Рискове, специфични за 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.*

Пазарен риск - Пазарният риск е рискът при 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. Целта на управлението на пазарния риск е да регулира и контролира експозицията на пазарен риск в приемливи граници като се оптимизира рентабилността от дейността. По-надолу са представени следните видове пазарен риск, оказващи влияние върху дейността на Дружеството:

Валутен риск - 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. Включително цените на закупуваните от дружеството основни суровини и материали са деноминирани в евро или лева. Дружеството остойностява разлики от промяна на валутните курсове въз основа на задължения по заеми, частично конвертирани в USD, които пораждат известен валутен риск.

Ценови (стоков) риск - (Виж посочената информация в „Описание на основните рискове от дейността“ – „Несистематични рискове“ – „Рискове от намаляване на цените на произвежданите продукти“ и „Нарастване на цени основни суровини, материали и енергоносители ...“)

Лихвен риск (риск на лихвено-обвързаните парични потоци) - Този тип риск би оказал влияние върху резултатите от дейността на Костенец-ХХИ АД, тъй като дружеството има лихвоносни задължения, с променлив лихвен процент, изложени на промените на пазарните равнища. *Рискът от промяна на лихвените нива произтича основно от* краткосрочните и дългосрочни лихвоносни задължения по договори за финансов лизинг на когенерационно оборудване и оборудване за АГРС и ГРП към газоснабдяване, с лихвен процент на база 3-месечен EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) + твърда надбавка, като към датата на междинния отчет не са подписани приемо-предавателни протоколи за обектите и за начало на изплащането на лизингови вноски.

Кредитен риск

Кредитният риск е основно рискът, при който клиентите и другите контрагенти на Дружеството няма да бъдат в състояние да изплатят изцяло и в обичайно предвидените срокове дължимите от тях суми по търговски и други вземания. Основните финансови активи на Дружеството, носители на кредитен риск са вземанията от клиенти по продажби. Видно от информацията в следващата таблица, към края на второто тримесечие на 2012г. в Дружеството няма значителна концентрация на кредитен риск, въпреки, че нарастват просрочените до 3 месеца задължения в абсолютна стойност и като дял от общите.

Анализ на падежите	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	6 558	75%	1435	16%	41	0,5%	3	0,0%	734*	8%	8 771
Общо	6 558	75%	1 435	16%	41	0,5%	3	0,0%	734*	8%	8 771

*включително обезценка на несъбираеми вземания в размер на 671 хил.лв.

Ликвиден риск

Ликвиден риск възниква при положение, че Дружеството не е в състояние да изпълни своите задължения, когато те станат изискуеми. Посочените стойности на коефициентите за структурна краткосрочна ликвидност указват способността на компанията да погасява своите краткосрочни задължения с наличните ликвидни активи към 30.06.2012г. Стойностите на коефициентите за ликвидност показват наличието на съществен ликвиден риск, което произтича от значителния размер на наличните краткосрочни задължения спрямо наличните текущи активи. Към 30.06.2012 г, Дружеството отчита известно подобрене в коефициентите за ликвидност, особено спрямо отчетените към 31.03.2012г., в резултат на ръста, както на наличните текущи активи, така и на наличните краткосрочни задължения.

Следва, обаче да се има предвид, че в абсолютна стойност нараства отрицателния нетен капитал.

Показатели за ликвидност	30.06.2012	31.03.2012 г.	31.12.2011 г.
Коефициент за обща ликвидност	0,39	0,37	0,40
Коефициент за бърза ликвидност	0,27	0,20	0,23
Коефициент за незабавна ликвидност	0,03	0,014	0,014

Капиталов риск

От представените данни в отчета за финансовото състояние е видно, че към 30.06.2012г. Дружеството има отрицателен размер на собствения капитал, като резултат от реализираните през последните четири приключени финансови години загуби от основна дейност, както и отчетената текуща загуба за първото полугодие на финансовата 2012 г..

Във връзка с горното и в краткосрочен аспект, възможностите за подобряване на капитализацията на Дружеството са свързани главно с успешното увеличение на капитала, като основни акционери на Дружеството са заявили намерението си да участват в процедурата по публично предлагане на нови акции от капитала на Костенец-XXI АД, което дава основание на ръководството на компанията да счита, че процедурата по увеличение на капитала ще приключи успешно, като бъде записан поне

минималния необходим брой нови акции, за да се счита подписката за успешна. На следващо място плановете на ръководството са насочени към подобряване на резултатите от дейността, което включва натоварване на приблизително 80 на сто от проектния капацитет на машините, като посредством увеличаване на произведените количества ще се оптимизират разходите за единица продукция.

Планираната реконструкция и модернизация на машина РМ2, средствата за която инвестиция се очаква да бъдат подsigурени с част от набраните приходи от предлагането на новите акции също е насочена към намаляване на производствените разходи, повишаване на производствения капацитет, разширяване на асортиментната структура и подобряване качеството на произвежданите хартии, което цели повишаване на конкурентоспособността на произвежданите хартии и достигане на положителна рентабилност на продажбите.

IV. Оповестени събития от „Костенец-ХХИ” АД за периода на второто тримесечие на 2012г. и с натрупване от началото на 2012 г.

<u>22.06.2012</u>	Вътрешна информация по чл. 4 от Закона срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти във връзка с публикуването на 22.06.2012 г., в „Държавен вестник” и във в. „Монитор”, на съобщение за публично предлагане на акции на Костенец-ХХИ АД, във връзка с решението за увеличаване на капитала от 236 277 лева на до 1 181 385 лева, прието от Управителния съвет на Дружеството на 22 ноември 2011 г., и съгласно Проспект за публично предлагане на акции на Дружеството, потвърден от Комисията за финансов надзор (КФН) с Решение № 375 - Е от 03.05.2012 г.
<u>22.06.2012</u>	Оповестяване на Протокол от проведеното на 19-06-2012 г. редовно Общо събрание на акционерите
<u>21.06.2012</u>	Вътрешна информация по чл. 4 от Закона срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти относно публикуването на Проспект за публично предлагане на акции на "Костенец-ХХИ" АД, потвърден от КФН с Решение № 375 - Е от 03.05.2012 г. във връзка с увеличаването на капитала от 236 277 лева на до 1 181 385 лева, чрез издаване на нови 945 108 обикновени безналични акции с единична номинална стойност от 1 лев и единична емисионна стойност от 12,11 лева.
<u>20.06.2012</u>	Вътрешна информация по чл. 4 от Закона срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти във връзка с взети решение от редовното ОСА относно промени в състава на Надзорния съвет на дружеството
<u>16.05.2012</u>	Уведомление по чл.148б от ЗППЦК във връзка със сключването на предварителен договор за покупка на притежаваните от „АКБ Актив” АД 11 815 акции, представляващи 5 % от капитала на „Костенец-ХХИ”АД.
<u>11.05.2012</u>	Вътрешна информация по чл. 4 от Закона срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти във връзка с промяна в състава на Управителния съвет на дружеството.

<u>10.05.2012</u>	Представяне на публикация на поканата за свикване на общо събрание на акционерите
<u>10.05.2012</u>	Представяне на покана за свикване на общо събрание на акционерите и материали за общо събрание на акционерите
<u>02.05.2012</u>	Оповестяване на тримесечен отчет на публично дружество и емитент на ценни книжа за първото тримесечие на 2012 г.
<u>02.04.2012</u>	В съответствие с изискванията на чл.100н от ЗППЦК, „Костенец-ХХИ” АД представи в КФН, БФБ-София АД и оповести посредством информационната система на Infostock.bg , одитирания годишен финансов отчет на Дружеството за 2011г.
<u>13.03.2012</u>	Във връзка с изискванията на чл.148б от ЗППЦК, Костенец-ХХИ АД оповести информация относно разкриване на дялово участие по реда на чл. 145, ал.1, т.1 и чл.146, ал.1, т.5 от ЗППЦК: по повод придобиването чрез покупка от страна на "ЧАЛИНДЖ КЕПИТЪЛ БЪЛГАРИЯ" ЕАД на 72 018 броя акции, представляващи 30,48 на сто от капитала и от гласовете в Общото събрание на акционерите на Дружеството.
<u>31.01.2012</u>	Представяне на тримесечен финансов отчет за дейността на Дружеството през четвъртото тримесечие на 2011г.

30.07.2012 г.

Изпълнителни директори,

Тотка Николова,

Светослав Костадинов,

Изг: Мария Зайкова