



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

I. Важни събития, оповестени от икономическата група на емитента Костенец-ХХИ АД, настъпили през периода на първото тримесечие на 2014 г.

На 31.01.2014 г. бе оповестен тримесечния индивидуален отчет на Костенец-ХХИ АД за четвъртото тримесечие на 2013 година.

На 28.02.2014 г. бе оповестен консолидирания тримесечен отчет на Костенец-ХХИ АД за четвъртото тримесечие на 2013 година.

На 31.03.2014 г. бе оповестен Годишния одитиран индивидуален финансов отчет на Дружеството за 2013 година.

На 22.04.2014 г. бе представена покана за свикване на редовно отчетно общо събрание на акционерите на Костенец-ХХИ АД и материали по точките от дневния ред.

На 30.04.2014 г. бе оповестен Годишния одитиран консолидиран финансов отчет на Костенец-ХХИ АД за 2013 година.

На 30.04.2014 г. бе оповестен тримесечния индивидуален отчет на Костенец-ХХИ АД за първото тримесечие на 2014 година.

Дружеството разкрива регулирана информация към КФН посредством единната система Е-Регистър, като информацията може да бъде намерена на електронната страница на КФН – www.fsc.bg.

Костенец-ХХИ АД разкрива регулирана и друга информация пред Българска фондова борса АД посредством системата x3news.

Костенец-ХХИ АД разкрива регулирана и друга информация пред обществеността посредством електронната медия Инфосток - www.infostock.bg.

Регулирана и друга информация относно Костенец-ХХИ АД се оповестява и на корпоративния сайт на Дружеството – www.hhi-bg.com.

II. Влияние на важните събития за икономическата група на емитента Костенец-ХХИ АД, настъпили през първото тримесечие на 2014 г. върху резултатите и финансовото състояние на консолидирана основа.

Към 31.03.2014 г., Костенец-ХХИ АД притежава 100 % от капитала на Пейпър Пак Продакшън ЕАД. Търговското дружество Пейпър Пак Продакшън ЕАД има следния предмет на дейност: производство и търговия - вътрешна и външна - с хартиени изделия, картони, потребителски и транспортни опаковки, промишлени стоки и стоки за бита; всякакви услуги за населението, организации и търговски дружества; посредническа, комисионерска и рекламна дейности в страната и чужбина; представителство на наши и чужди търговци и търговски дружества у нас и в чужбина; транспортна и спедиторска дейност, включително извършване на превоз за собствена сметка; хотелиерство и ресторантьорство, както и всякакви други дейности, незабранени от закона.

Костенец-ХХИ АД оповестява консолидирани финансови отчети, считано от 30.09.2013 г., поради което към 31.03.2014 г. не може да бъде направено сравнение със съответния период на 2013 година на консолидирана основа. Като сравнителна база на отчетените консолидирани резултати към 31.03.2014 г. са посочени резултатите от индивидуалния финансов отчет на Костенец-ХХИ АД към края на третото тримесечие на 2013 г.

Таблицата по-долу представя сравнителна информация относно компонентите на печалбата/загубата на Костенец-ХХИ АД на консолидирана база за първото тримесечие на 2014 година спрямо същия период на предходната година.

	<u>Q1 2014</u>	<u>Q1 2013</u>	<u>Изменение</u>	
	(на консолидирана база) BGN'000	(на неконсолидирана база) BGN'000	Абс.стойност	в %
Приходи от продажби на продукцията	13 861	13 558	303	2,2%
Приходи от услуги	4	58	-54	-93%
Други доходи	70	17	53	312%
Промени в запасите от продукция и незавършено производство	1 450	884	566	64%
Оперативни разходи общо	-15 280	-15 066	214	1%
Финансови разходи	-780	-633	147	23%
Финансови приходи	141	16	125	781%
Финансови приходи/разходи, нетно	-639	-617	22	4%
Печалба/Загуба преди данъци (ЕВТ)	-534	-1 166	-632	-54%
Разходи за (икономия от) данъци	0	0	0	
Печалба/ Загуба за периода	-534	-1 166	-632	-54%
Друг всеобхватен доход, нетно от данък	0	0	0	
Общ всеобхватен доход	-534	-1 166		

Към 31.03.2014 г., Костенец-ХХИ АД отчита на консолидирана база нетни приходи от продажби на продукцията на стойност 13 861 хил.лв., в т.ч. приходи от продажби на продукцията, реализирани от Пейпър Пак Продакшън ЕАД в размер на 809 хил.лв. Спрямо посочения сравнителен период на предходната година, нетните приходи от продажби на продукцията на консолидирана основа са нараснали с 303 хил.лв. или 2,2%.

Към 31.03.2014 г., Костенец-ХХИ АД отчита на консолидирана база нетни приходи от продажби на стойност 13 865 хил.лв. Спрямо посочения сравнителен период на предходната година, нетните приходи от продажби на консолидирана основа са нараснали с 249 хил.лв. или 1,8%.

Отчетените други доходи за първото тримесечие на 2014 г. са в размер на 70 хил.лв., спрямо 17 хил.лв. други доходи за същия период на 2013 г.

За първото тримесечие на 2014 г. е отчетена печалба на консолидирана база преди лихви, данъци и амортизации (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization – EBITDA) в размер на 920 хил.лв.

За периода на първото тримесечие на настоящата година, резултатът на Костенец-ХХИ АД преди лихви и данъци (ЕВТ) на консолидирана база е печалба в размер на 34 хил.лв.

Резултатът от отчетените общо финансови приходи и разходи за периода на консолидирана база е отрицателен в размер на 639 хил.лв.

За първото тримесечие на 2014 г. Костенец-ХХИ АД отчита на консолидирана база нетна загуба на стойност 534 хил.лв. спрямо отчетената към 31.03.2013 г. нетна неконсолидирана загуба от 1 166 хил.лв.

Индивидуалните финансови резултати на Костенец-ХХИ АД са от решаващо значение за консолидираните резултати на Дружеството, тъй като те формират съществената част от консолидираните приходи и разходи. По-долу са посочени кратки обобщени данни за производствената, търговска дейност и финансовия резултат на Костенец-ХХИ АД за периода на първото тримесечие на 2014 г.

През първото тримесечие на 2014 г. в Костенец-ХХИ АД са произведени общо 8 138 тона продукция. За периода на първото тримесечие на годината е отчетено намаление в общо ефективното работно време, поради планирани ремонтни дейности, което рефлектира в спад на количествата произведена продукция с 1,5% спрямо същия период на предходната година, но и нарастване с 2% спрямо последното четвърто тримесечие на 2013 г.

За периода Дружеството отчита минимално повишение в приходите от продажби на продукцията спрямо съответния период на предходната година до 13 585 хил.лв., независимо, че продажбите в натура бележат 5% спад, което се дължи на по-високите продажни цени.

За първото тримесечие на 2014 г., Костенец-ХХИ АД отчита печалба преди лихви, данъци и амортизации (ЕВТДА) в размер на 1 094 хил.лв.

Резултатът на Дружеството преди лихви и данъци (ЕВТ) за първото тримесечие на 2014 г. е печалба в размер на 232 хил.лв.

Резултатът от отчетените финансови приходи и разходи за първото тримесечие на 2014 г. е отрицателен в размер на 635 хил.лв. и не бележи съществено изменение спрямо същия период на предходната година.

За първото тримесечие на 2014 г., Костенец-ХХИ АД отчита нетна загуба в размер на 333 хил.лв., което е намаление с 833 хил.лв. или със 71% спрямо отчетената загуба за съответния период на предходната година.

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: *риск от забавяне в икономическо възстановяване на ЕС и България, инфлационен риск, регулационен риск.*

Риск от забавяне в икономическо възстановяване на ЕС и България

По експресни оценки на [Евростат](#), на база сезонно изгладените данни, през първото тримесечие на 2014 г., БВП на държавите – членки на ЕС (EU-28) нараства с 0.3% спрямо предходно тримесечие (при 0.4 % растеж през четвъртото тримесечие на 2013 г.), докато икономиките в Евророната (EA-17) запазват непроменен процент на нарастване от 0,2%.

Спрямо същото тримесечие на 2013 г., сезонно изгладените данни показват нарастване на БВП с 1,4% за EU-28 и 1,1% за EA-17, след съответно 1,0% за EU-28 и 0,5% за EA-17 за предходното тримесечие.

На този фон, сезонно изгладените данни за България на Националния статистически институт ([НСИ](#)) и Евростат отчитат 0.2% растеж спрямо предходно тримесечие (0.3% през четвърто тримесечие) и 1.1% нарастване на БВП спрямо съответното тримесечие на предходната година (при 1.2% през четвърто тримесечие).

Според експресните оценки на БВП по елементи на крайното използване през първото тримесечие на 2014 г. спрямо предходно тримесечие, принос за регистрирания икономически растеж имат нарастването на индивидуалното потребление с 1.4%, бруто образуването в основен капитал с 0.8% и колективното потребление с 0.3%. (данни НСИ).

По отношение на компонентите на крайното използване е регистриран положителен икономически растеж на индивидуалното и колективното потребление на годишна база от съответно 2.0% и 1.5%. Бруто капиталобразуването в основен капитал отчита ръст спрямо първото тримесечие на предходната година с 3.2%. Износът на стоки и услуги се увеличава с 0.7%, а вносът на стоки и услуги - с 5.1% (данни НСИ).

	Темп на прираст спрямо предходно тримесечие на ,%						Темп на прираст спрямо съответното тримесечие на предходната година, %					
	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	Q1 2014		Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	Q1 2014	
EA-17	-0,2	0,3	0,1	0,2	0,2		-1,2	-0,6	0,3	0,5	1,1	
EU-28	-0,1	0,4	0,3	0,4	0,3		-0,7	-0,1	0,2	1,0	1,4	
България	0,3	0,2	0,5	0,3	0,2		0,5	0,5	1	1,2	1,1	

Въпреки положителните сигнали през последните четири тримесечия, възстановяването на европейската икономика е доста бавно и нестабилно. В този аспект редица фактори могат да повлияят негативно, като по-слабо от очакваното търсене в световен план, ескалиране на геополитическо напрежение, динамиката на паричните и финансови пазари, посъпването на суровините, неизвършване или забавяне на необходимите структурни реформи, като последните също така се явяват един от най-

значимите фактори за подобряване на конкурентоспособността на европейската икономика, а следователно и за нейния растеж.

Преобладаващите прогнози за България за 2014 г., сочат засилване на растежа и прехвърляне на границата от 1%, като очакванията са за умерено нарастване на българската икономика в рамките на 1.1-1.3% и то в зависимост от редица външни фактори, които биха оказали влияние върху износа на страната, като на първо място растежът у нас е функция от растежа на икономиките в ЕС, както и на износа към трети страни. Прогнозите на Европейската комисия са за 1.2 % растеж на икономиката на ЕС за 2014 г. и на тази база, растеж на БВП у нас от над 1% изглежда постижим.

Предварителни данни на [НСИ](#) за периода януари - март 2014 г., сочат , че износьт на стоки от България намалява със 702 млн.лева или 6,9% спрямо същия период на предходната година, в резултат на спад в износа към трети страни с 679 млн.лв. или 16,8% и към ЕС с 23 млн.лв. или 0.4%. За периода на януари - март 2014 г. износьт на стоки от България към ЕС формира 64,5% от общия износ, а за съответния период на предходната година 60,3%.

По предварителни данни, индексът на промишленото производство у нас се е забавил през Март 2014 г. спрямо Февруари 2014 г. с 1.3%. На годишна база календарно изгладеният индекс регистрира ръст от 4.2% (данни [НСИ](#))

Изменение на промишленото производство спрямо предходен месец, %	Oct 2013	Nov 2013	Dec 2013	Jan 2014	Feb 2014	March 2014
Промисленост – общо	0,6	-0,1	-0,2	1,8	-0,1	-1,3
Производство на хартия и картон, и изделия от хартия и картон	0,6	1,6	-4,1	5,8	-3,6	-4,9

Изменение на промишленото производство спрямо същия месец на предходната година, %	Oct 2013	Nov 2013	Dec 2013	Jan 2014	Feb 2014	March 2014
Промисленост – общо	4,2	4,4	0	2,5	5,9	4,2
Производство на хартия и картон, и изделия от хартия и картон	18,9	13,8	5,6	14,6	4,9	-5,1

За сравнение, индустриалното производство в Еврозоната за Март 2014 г. също бележи спад от 0,3 %, докато в ЕС спадът е от 0,2 %. Съответно за Февруари 2014 г., на месечна база бяха отбелязани ръстове от 0.2% и 0.3% (данни [Евростат](#)).

На годишна база индустриалното производство спада с 0.1% за EA-17 и нараства с 0.5% за EU-28.

EU-28 Изменение на промишленото производство спрямо предходен месец, %	Oct 2013	Nov 2013	Dec 2013	Jan 2014	Feb 2014	March 2014
Промисленост – общо	-0,3	1,2	-0,4	0,1	0,3	-0,2

EU-28 Изменение на индексите на промишленото производство спрямо същия месец на предходната година, %	Oct 2013	Nov 2013	Dec 2013	Jan 2014	Feb 2014	March 2014
Промисленост – общо	1	2,9	1,5	2	2,2	0,5

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 данни на Националния статистически институт, на база Хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ), инфлацията от началото на 2014 г. е минус 0,9%, а годишната инфлация за април 2014 г. спрямо април 2013 г. е минус 1,3%. Само за Април 2014 г., спрямо същия месец на

предходната година, месечната инфлация е минус 1,3%. В този аспект, за девети пореден месец (считано от Август 2013 г.) е отчетена дефлация на годишна база. Освен от свитото потребление и слабата икономическа активност, в значителна степен дефлацията у нас през втората половина на 2013 г., бе повлияна от изкуствено занижените цени на електроенергията, както и от по-ниските цени на храните и горивата в световен мащаб. От една страна, ускоряването на инфлацията не е желателно, тъй като би намалило реалната покупателна способност, а от друга - тенденцията за намаление на цените на потребителските стоки е обезпокоителна, защото понижените цени свидетелстват за свито потребление и понижение на цените на производителите.

Очакванията за страните от еврозоната и ЕС са инфлацията в краткосрочен план да остане ниска, и то далеч под целта на Европейската Централна Банка (ЕЦБ) за поддържане на темпа на инфлация под, но близо до 2 %. По последни данни, през Април 2014 г. годишната инфлация в EU-28 бележи ръст до 0.8% (спрямо 0.6% за Март 2014 г.). За сравнение през Март 2013 г., отчетената инфлация в EU-28 на годишна база е 1.4%. Месечната инфлация само за Април 2014 г. е 0.1%.

Всъщност опасенията за очаквана дефлация се увеличиха, след като през Ноември 2013 г. Европейската централна банка (ЕЦБ) намали основната лихва до рекордно ниското ниво от 0,25%, след като инфлацията в еврозоната през Октомври 2013 г. падна до 0,7%. Очакванията са за нови намаления на основния лихвен процент от страна на ЕЦБ.

Това означава, че натискът върху цените в ЕС се очаква да остане сравнително слаб, а евентуални рискове за повишаване на ценовите нива биха били свързани с по-високи цени на суровини, на административно определяни цени, на косвени данъци, а по-слаба от очакваната икономическа активност би довела до по-ниски ценови нива.

В този аспект това пряко би повлияло върху българския износ, ориентиран над 60 на сто към ЕС.

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

Костенец-ХХИ АД

Рисковите фактори пред дейността на Костенец-ХХИ АД са свързани с нарастващата конкуренция на съседни пазари, както и с проблеми относно надеждността и платежоспособността на основни клиенти. Съществените задачи пред ръководството на компанията са насочени към увеличаването на рентабилността, подобряване качеството на произвежданата продукция, 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.

Мерките за подобряване на рентабилността са насочени към по-добро управление на променливите и условно-постоянните разходи в Костенец-ХХИ АД. През 2013 г. компанията планира осъществяването на някои поддържащи инвестиции, целящи допълнителна оптимизация на разходите. Една от задачите и за 2014 г ще бъде повишаването на производителността и намаляване на разходите на машина РМ2.

Рискове от намаляване на цените на произвежданите продукти – Тъй като основната част от приходите от продажби на Костенец-ХХИ АД се формира от реализацията на произвежданите продукти, то намаляването на цените на основните категории продукти би се отразило неблагоприятно върху приходите от продажби, съответно върху резултатите на компанията. 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. Към настоящия момент няма индикации за съществени низходящи тенденции в цените на произвежданите от компанията продукти.

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

И през първото тримесечие на 2014 г., тенденцията на плавно нарастване на цената на избелената иглолистна крафт целулоза продължи, като ефектът от растящите цени на иглолистната целулоза беше до известна степен компенсиран от спада в цената на широколистната целулоза.

Предвид продължаващата низходяща тенденция в цените на природния газ и през 2014 г., ръководството на компанията не прогнозира съществени изменения в цената на газта към настоящия момент. 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.

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

Пейпър Пак Продакшън ЕАД е производител и търговец на крайни санитарно-хигиенни продукти, с преобладаващ дял на продажбите за вътрешния пазар. В този аспект дейността на Пейпър Пак Продакшън ЕАД е силно зависима от експортната ориентация на съседните страни, както и от силно конкурентната среда, която се създава от местните участници на българския пазар. Мениджмънтът на дъщерното дружество полага усилия за минимизирането на този риск чрез създаване на нови серии продукти, удовлетворяващи съвременните изисквания на българския пазар.

Финансови рискове

Основните финансови рискове, които възникват в хода на обичайната дейност на предприятията от групата 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 дружествата или стойността на техните инвестиции бъдат засегнати.

Предприятията от групата не са изложени в значителна степен на *валутен риск*, защото техните операции и сделки основно са деноминирани в български лева или евро, доколкото последното е с фиксиран курс спрямо лева по закон. Костенец-ХХИ АД остойностява разлики от промяна на валутните курсове въз основа на задължения по заеми, частично конвертирани в USD, но този риск не може да бъде определен като съществен.

Рискът на лихвено-обвързаните парични потоци би оказал влияние върху индивидуалните резултати 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 от 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 лихвоносни финансови инструменти на Костенец-ХХИ АД са предоставени банкови и търговски заеми с фиксиран лихвен процент (5-11% годишна лихва).

Основните финансови активи, носители на *кредитен риск* за предприятията от групата са вземанията от клиенти по продажби. Към 31.03.2014 г., данните на Костенец-ХХИ АД сочат нарастване на просрочените вземания от клиенти по продажби, но предвид предприетите към настоящия момент мерки за заплащане на значителна част от просрочените задължения, може да се заключи, че Костенец-ХХИ АД не е изложено в значителна степен на кредитен риск.

Стойностите на показателите за финансова устойчивост на консолидирана база са представени по-долу, а именно:

- **Коефициент за финансова автономност**

Показва до каква степен собственият капитал покрива дълговете или размерът на собствения капитал, съответстващ на 1 лев дълг.

КФА=Собствен капитал/Дълг	31.03.2014 г.	31.12.2013 г.
	0,064	0,071

- **Коефициент на финансова задлъжнялост (1/КФА)**

Коефициентът на финансова задлъжнялост е реципрочен на коефициента на финансова автономност и характеризира степента на финансова зависимост на бизнеса от кредиторите. Указва размера на дълговете съответстващи на 1 лев собствен капитал.

КЗ=Дълг/Собствен капитал	31.03.2014 г.	31.12.2013 г.
	16	14

- **Коефициент на собственост (Собствен капитал/Активи)**

Коефициентът на собственост показва относителният дял на собствения капитал в общата сума на актива или каква част от активите е финансирана със собствен капитал.

Коефициент на собственост	31.03.2014 г.	31.12.2013 г.
	0,060	0,066

Стойностите на показателите за ликвидност на консолидирана база са представени по-долу, а именно:

	31.03.2014 г.	31.12.2013 г.
Коефициент за обща ликвидност (краткотрайни активи/краткосрочни задължения)	0,44	0,44
Коефициент за бърза ликвидност ((краткосрочни вземания + парични средства)/ краткосрочни задължения)	0,27	0,28
Коефициент за абсолютна ликвидност (парични средства/ краткосрочни задължения)	0,004	0,008

Изпълнителни директори

.....

Светослав Костадинов

.....

Тотка Николова