

**МЕЖДИНЕН ОТЧЕТ ЗА ДЕЙНОСТТА**  
НА „КОСТЕНЕЦ-ХАРТИЯ И ХАРТИЕНИ ИЗДЕЛИЯ” АД  
ЗА ВТОРОТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2011 ГОДИНА

**„КОСТЕНЕЦ-ХАРТИЯ И ХАРТИЕНИ ИЗДЕЛИЯ” АД** е публично дружество съгласно Закона за публично предлагане на ценни книжа. За периода на второто тримесечие на 2011г. емисията акции на дружеството се търгува на Неофициален пазар на акции – сегмент «А» на Българска фондова борса-София АД.

Последващата информация от производствен, търговски и финансов характер обобщава събитията, настъпили през второто тримесечие и с натрупване за първото шестмесечие на 2011г., както и за тяхното влияние върху крайните резултати и финансовото състояние на компанията.

#### **I. Обобщени данни за производствената и търговската дейност на компанията за периода на второто тримесечие и с натрупване за първото полугодие на 2011г.**

През второто тримесечие на 2011г. в компанията са произведени 4 256 тона продукция, което спрямо първото тримесечие на 2011г. е нарастване на произведените обеми с 2 868 тона. Общо произведеното количество продукция за първото шестмесечие на годината възлиза на 5 644 тон хартии в сравнение с 2427 тона за същия период на предходната година.

За периода на второто тримесечие на 2011г., дружеството реализира продажби на продукция в размер на 3 302 тона на стойност 3.496 млн.лв., в сравнение с 1 307 тона на стойност 1.166 млн. лева за предходното тримесечие.

Общо за първото полугодие на 2011г. са отчетени продажби на продукция в размер на 4 339 тона или 4.661 млн. лева, което е ръст на продажбите с 1 955 тона или 2.592 млн.лева.

Обобщените данни за реализираните приходи от продажби на продукция по основни групи хартии за първото шестмесечие на 2011г., спрямо същия период на предходната година, показват нарастване на приходите от продажби на продукция за всички групи хартии, както на вътрешен, така и на външен пазар. Най-голям ръст бележат приходите от продажби на санитарно-хигиенна хартия на външен пазар в размер на 4,8 пъти, което се дължи на реализацията на целулозно тишу за износ. Вследствие на горното дяла на продажбите на ТИШУ хартии на външен пазар нараства до 67 на сто от общата стойност на продажбите за износ.

За периода на първото полугодие компанията отчита значителен растеж на продажбите на хартии на външни пазари спрямо по-умерен ръст, реализиран на вътрешен пазар на хартии за периода. Това води до увеличение на относителния дял на продажбите на продукция за износ, при намаляване на дяла на продажбите, реализирани на местния пазар.

<i>Приходи от продажби по продуктови групи за I-во полугодие</i>	2011	Отн. дял	2010	Отн. дял	Изменение	
	BGN'000		BGN'000		Абсолютна стойност	Относителна стойност
Хартия за велпапе	1261	27	496	24	765	154
Санитарно хигиенна хартия	2963	64	1372	66	1591	116
Сулфитна хартия	434	9	201	10	233	116
Хартия за писане и печат	3	0	0	0	3	0
<b>Общо</b>	<b>4661</b>	<b>100</b>	<b>2069</b>	<b>100</b>	<b>2592</b>	<b>125</b>

<i>Вътрешен пазар – продажби по продуктови групи</i>	2011	Отн. дял	2010	Отн. дял	Изменение	
	BGN'000		BGN'000		Абсолютна стойност	Относителна стойност
Хартия за велпапе	624	27	173	12	451	261
Санитарно хигиенна хартия	1399	60	1045	76	354	34
Сулфитна хартия	293	13	166	12	126	76
Хартия за писане и печат	3	0	0	0	3	0
<b>Общо</b>	<b>2318</b>	<b>100</b>	<b>1384</b>	<b>100</b>	<b>934</b>	<b>68</b>

<i>Износ – продажби по продуктови групи</i>	2011	Отн. дял	2010	Отн. дял	Изменение	
	BGN'000		BGN'000		Абсолютна стойност	Относителна стойност
Хартия за велпапе	637	27	324	47	314	97
Санитарно хигиенна хартия	1564	67	327	48	1237	379
Сулфитна хартия	142	6	35	5	107	308
<b>Общо</b>	<b>2343</b>	<b>100</b>	<b>685</b>	<b>100</b>	<b>1658</b>	<b>242</b>

<i>Приходи от продажби продукция</i>	2011	Отн. дял	2010	Отн. дял	Изменение	
	BGN'000		BGN'000		Абсолютна стойност	Относителна стойност
Вътрешен пазар	2318	50	1384	67	934	68
Износ	2343	50	685	33	1658	242
<b>Общо</b>	<b>4661</b>	<b>100</b>	<b>2069</b>	<b>100</b>	<b>2592</b>	<b>125</b>

## II. Финансов резултат и финансово състояние на компанията

### 1 Финансов резултат

За второто тримесечие на 2011г., предприятието отчита нетни приходи от продажби в размер на 3 691 хил.лв., в т.ч. приходи от продажби на продукцията в размер на 3 597 хил.лв., спрямо 1 171 хил.лв. за първото тримесечие на финансовата година, в т.ч. 1 171 хил.лв. приходи от продажби на продукцията. Съответно нетната загуба възлиза на 804 хил.лв., спрямо 1 196 хил.лв. загуба за предходно тримесечие.

	2011			
	I тримесечие		II тримесечие	
	BGN'000	%	BGN'000	%
Приходи от продажби	1171	100	3597	100
Себестойност на продажбите	1300	111	3794	105
Брутна печалба/загуба	-129	-11	-197	-5
Административни разходи, разходи по продажбите и други	940	80	565	16
Загуба от оперативна дейност	-1069	-91	-762	-21
Загуба от финансова дейност	-126	-11	-42	-1
Загуба преди данъчно облагане	-1196	-102	-804	-22
Разходи за данъци	0	0	0	0
Нетна загуба за периода	-1196	-102	-804	-22

През второто тримесечие на настоящата година, в предприятието стартира процес на въвеждане в редовна експлоатация на новата технологична линия за производство на целулозно тишу, което обуслови по-високи себестойности на произведеното целулозно тишу, вследствие извършването на наладъчни дейности и необходимостта от постепенно производствено натоварване до достигането на оптималните параметри на производствения процес.

Отчетената рентабилност на продажбите за периода на второто тримесечие е отрицателна в размер на -21% или 121,2 лв. разход на 100 лв. приход от продажби, спрямо -91% или 191лв.разход/100лв. приходи от продажби за първото тримесечие на годината.

	2011		Изменение	
	I тримесечие	II тримесечие	стойност	%
Разход на 100 лева приход, лв.	191,3	121,2	-70	-37
Разходи за оперативна дейност, в хил.лева	2240	4359	2119	95
Приходи от продажби, в хил.лева	1171	3597	2426	207
Нетна загуба, хил.лв.	-1069	-762	307	-29
Рентабилност на продажбите, %	-91	-21	70	-77

С натрупване загубата на дружеството за първото полугодие на 2011г. е 2 000 хил.лв. Съпоставимостта със същия период на предходната година изисква да се направи уточнението, че за полугодieto на 2010г. компанията отчита чист доход от продажба на услуги в размер на 2 696 хил.лв., което значително намалява отчетената загуба от оперативна, а вследствие и цялостна дейност за този период.

## 2. Анализ на актива

В края на първото полугодие на 2011г., **общата сума на активите на предприятието** нараства значително с 6 993 хил.лв. или 16%, основно в резултат на ръста на краткотрайните активи с 6 813 хил.лв. или 3,4 пъти от началото на годината, в т.ч. с 6 750 хил.лв. или 3,3 пъти за периода на второто тримесечие. Съответно в структурата на актива, дяловото участие на краткотрайните активи нараства до 19 на сто, а дяла на дълготрайните активи намалява до 81 на сто от общата сума на актива. Преобладаващият дял на дълготрайните активи е типичен белег за предприятията от целулозно-хартиената промишленост, и е следствие от извършените инвестиции през предходни периоди.

Активи	30.06.2011		31.12.2010		Изменение	
	BGN'000	%	BGN'000	%	BGN'000	%
Дълготрайни активи	41672	81	41492	94	180	0,4
Краткотрайни активи	9682	19	2869	6	6813	237
Всичко активи	51354	100	44361	100	6993	16

Към края на първото полугодие на годината, **дълготрайните материални активи** на дружеството нарастват със 180 хил.лв. (202 хил.лв. на тримесечна база), вследствие на нарастването на разходите за придобиване и ликвидация на ДМА с 379 хил.лв. (235 хил.лв.) и на транспортните средства с 100 хил.лв. (98 хил.лв.) Намалението в абсолютните стойности на някои групи ДМА се дължи на отчислените амортизации.

Дълготрайни материални активи	30.06.2011		31.12.2010		Изменение	
	BGN'000	%	BGN'000	%	BGN'000	%
1. Земи (терени )	1393	3	1393	3	0	0
2. Сгради и конструкции	5185	13	5309	13	-124	-2
3. Машини и оборудване	323	1	478	1	-155	-32
4. Съоръжения	14990	37	15009	37	-19	0
5. Транспортни средства	249	1	149	0	100	67
6. Стопански инвентар	55	0	56	0	-1	-2
7. Разходи за придобиване и ликвидация на ДМА	18853	46	18474	45	379	2
<b>Общо ДМА:</b>	41048	100	40868	100	180	0

През първото полугодие на 2011г. **текущите активи** на компанията бележат прираст в абсолютна стойност с 6 813 хил.лева или 3,4 пъти, което произтича от нарастването

материалните запаси с 5 020 хил.лв. или 3,7 пъти, на търговските и други вземания с 1 619 хил.лв. или 2,78 пъти, както и на паричните средства с 174 хил.лв. или 3,05 пъти. Само за периода на второто тримесечие текущите активи на компанията нарастват с 6 750 хил.лв. или 3,3 пъти.

Краткотрайни активи	30.06.2011		31.12.2010		Изменение	
	BGN'000	%	BGN'000	%	BGN'000	%
<b>1.Материални запаси</b>	6893	71	1873	65	5020	268
<i>Материали</i>	3551	37	818	29	2733	334
<i>Продукция</i>	3342	35	1055	37	2287	217
<b>2.Търговски и други вземания</b>	2530	26	911	32	1619	178
<i>Вземания от клиенти и доставчици</i>	1820	19	595	21	1225	206
<i>Други вземания</i>	710	7	316	11	394	125
<i>- в т.ч. от предоставени аванси</i>	526	5	206	7	320	155
<b>3.Парични средства</b>	259	3	85	3	174	205
<b>Общо краткотрайни активи</b>	9682	100	2869	100	6813	237

### 3. Анализ на собствения капитал и пасива

Към 30.06.2011г., собственият капитал и пасива нарастват с 6 993 хил.лв. или 16%. Това произтича от намаляване на собствения капитал със стойността на текущата загуба за периода в размер на 2 000 хил.лв., и нарастване на общия дълг (дългосрочни + краткосрочни пасиви) с 8 993 хил.лв. или 24%. Следователно нарастването на активите на предприятието се финансира изцяло от чужди източници.

За периода на второто тримесечие, собственият капитал и пасива нарастват с 6 952 хил.лв. , в т.ч. нарастване на дълга с 7 756 хил.лв. и текуща загуба в размер на 804 хил.лв.

СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВИ	30.06.2011		31.12.2010		Изменение	
	BGN'000	%	BGN'000	%	BGN'000	%
Собствен капитал	5298	10	7298	16	-2000	-27
Нетекущи пасиви	20765	40	18573	42	2192	12
Текущи пасиви	25291	49	18490	42	6801	37
Общо Пасиви	46056	90	37063	84	8993	24
<b>ОБЩО СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВИ</b>	51354	100	44361	100	6993	16

Нарастването на общия дълг на компанията за периода на първото шестмесечие се дължи на ръста на нетекущите задължения с 2 192 хил.лв. или 12% и увеличението на текущите задължения с 6 801 хил.лв. или 37%.

Обобщена информация за структурата и динамиката на нетекущите и текущите пасиви към 30.06.2011г. е представена в долната таблица.

НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	30.06.2011		31.12.2010		Изменение	
	BGN'000	%	BGN'000	%	BGN'000	%
Търговски и други задължения в т.ч:	20305	98	18113	98	2192	12
1.Задължения към свързани лица	0	0	1184	6	-1184	-100
2.По получени заеми от банки и небанкови финансови институции	10861	52	5002	27	5859	117
3.По получени търговски заеми	8260	40	3776	20	4484	119
4.Други	1184	6	8151	44	-6967	-85
Други нетекущи пасиви	87	0	87	0	0	0
Пасиви по отсрочени данъци	373	2	373	2	0	0
<b>НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>	<b>20765</b>	<b>100</b>	<b>18573</b>	<b>100</b>	<b>2192</b>	<b>12</b>

ТЕКУЩИ ПАСИВИ	30.06.2011		31.12.2010		Изменение	
	BGN'000	%	BGN'000	%	BGN'000	%
Търговски и други задължения						
1. Задължения към банки и небанкови финансови институции	11856	47	2632	14	9224	350
2. Текуща част от нетекущите задължения	1176	5	1313	7	-137	-10
3. Текущи задължения, в т.ч.:	12259	48	14545	79	-2286	-16
Към свързани предприятия	952	4	3455	19	-2503	-72
Към доставчици и клиенти	9907	39	9379	51	528	6
получени аванси	100	0	23	0	77	335
задължения към персонала	385	2	420	2	-35	-8
към осигурителни предприятия	102	0	462	2	-360	-78
данъчни задължения	90	0	716	4	-626	-87
други	723	3	90	0	633	703
<b>ОБЩО ТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>	<b>25291</b>	<b>100</b>	<b>18490</b>	<b>100</b>	<b>6801</b>	<b>37</b>

**За периода на второто тримесечие на 2011г.**, нетекущите пасиви на дружеството бележат изменение в размер на 2 014 хил.лв., като резултат от нарастването на дългосрочната част на задълженията към „Корпоративна търговска банка” АД и намаляване размера на задълженията по търговски заеми с 1 007 хил.лв. Текущите пасиви също нарастват с 5 642 хил.лв., което произтича от увеличение на задълженията към банки и небанкови финансови институции (в т.ч. краткосрочна част на задължението към „Корпоративна търговска банка” АД). Съответно през второто тримесечие на годината, компанията е намалила задълженията си към доставчици и клиенти с 1 301 хил.лв., както и задължения към осигурителни предприятия с 321 хил.лв., и данъчни задължения с 523 хил.лв.

#### 4. Промени в паричните потоци

	30.06.2011	30.06.2010	Изменение	
			ст-ст	%
1. Нетен паричен поток от оперативна дейност	-10868	1 198	-12 066	-1007
2. Нетен паричен поток от инвестиционна дейност	-1 124	-606	-518	85
3. Нетен паричен поток от финансова дейност	12 166	-552	12 718	-2304
<b>4. Изменение на паричните средства през периода</b>	174	40	134	335

5. 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 второто тримесечие на 2011 година не са осъществени сделки със свързани лица за доставки на суровини и услуги, които да могат да бъдат определени като съществени за резултатите от дейността или финансовото състояние на дружеството, както и такива, които и не са извършени при обичайните за този вид сделки търговски условия.

### **III. РИСКОВИ ФАКТОРИ**

**Рисковите фактори са посочени в последователност, съобразно значимостта им за дейността на дружеството.**

#### **1. НЕСИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ**

##### **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.

#### **1. 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 които доходът 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:

### **1.1. 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. Валутният риск възниква по отношение на разликите от промяна на валутните курсове, въз основа на задължения по заеми, частично конвертирани в USD, както и услуги, конвертирани в USD. Съответно за първото полугодие на 2011 година, Костенец-ХХИ АД отчита положителен доход от промяна на валутните курсове в размер на 87 хил.лв.

### **1.2. Ценови риск**

В най-голяма степен дружеството е изложено на този вид риск, който се обуславя от една страна от динамиката в цените на предлаганата продукция на вътрешен и външни пазари, а от друга - от промяна в цени на целулоза, отпадъчна хартия и природен газ, които се явяват основни фактори повлияващи себестойността на произвежданата продукция. В този аспект дружеството редовно извършва преразглеждане на цените на целулозата и отпадъчните хартии, като основни суровини за производство на хартия и хартиени изделия, преценявайки необходимостта от активно управление на този вид риск.

За последващия период на третото тримесечие на 2011г., дружеството не идентифицира значителна концентрация на ценови риск по отношение на пазарни цени на произвежданата и предлагана продукция, като очакванията са за запазване на ценовите нива и лекото им покачване. Съответно за цени на отпадъчни хартии и целулоза, прогнозите са за плавното им покачване в края на настоящия тримесечен период.

### **1.3. Лихвен риск**

Този тип риск се изразява във възможността цената на финансиране на дейността да се повиши. В този аспект, лихвеният риск не се очаква да окаже съществено влияние върху резултатите от дейността на Костенец-ХХИ АД до края на настоящата година, тъй като дружеството начислява разходи за лихви на база твърдо установен лихвен процент по лихвоносния кредитен ресурс. Информация относно условията по получените търговски и банкови заеми е представена в Междинния финансов отчет на дружеството към 30.06.2011г.

#### **1.4. Финансов риск, свързан с притежаваните финансови активи от капитала на други дружества**

Общата стойност на притежаваните от дружеството финансови активи от инвестиции в други предприятия към 30.06.2011г. възлиза на 622 хил.лв. Част от тези дългосрочни инвестиции представлява малцинственото участие в капитала на Елма АД-гр.Троян, борсово представено дружество на БФБ-София АД, с котирана пазарна цена и наличие на финансов риск, свързан с промяна в стойността на тази инвестиция.

Останалите инвестиции на разположение за продажба в размер на 227 хил.лв. представляват участие в капитала на Топлофикация Казанлък АД, като се оценяват по цена на придобиване, тъй като акциите на дружеството нямат котирана пазарна цена на активен пазар и справедливата им стойност не би могла да се оцени надеждно. Дружеството притежава и инвестиции в асоциирани предприятия, отразени по цена на придобиване в размер на 2 хил.лв.

## **2. 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 и други краткосрочни вземания.

По отношение на вземанията от клиенти, политиката на дружеството е да извършва продажбите си при условията на разсрочено плащане за период от 30 до 105 дни. Събираемостта и концентрацията на вземанията се контролират текущо и стриктно от финансовия отдел, съгласно установената политика на дружеството. За целта ежедневно се прави преглед на откритите позиции по клиенти, както и получените постъпления, като се извършва равнение и анализ.

Вземанията от клиенти са представени в баланса в нетен размер, след приспадане на начислените обезценки по съмнителни и трудносъбираеми вземания. Такива обезценки са направени където и когато са били налице събития, идентифициращи загуби от несъбираемост съгласно предишен опит.

Като измерител на ликвидността на вземанията, респективно на кредитния риск може да се използва показателят за срока на обращаемост на вземанията от клиенти в дни. Към 30.06.2011г., стойността на този коефициент е 69 дни.

## **3. ЛИКВИДЕН РИСК**

Ликвидният риск се изразява в негативната ситуация дружеството да не бъде в състояние да посрещне безусловно всички свои задължения съгласно техния падеж. То провежда консервативна политика по управление на ликвидността, но въпреки това е налице значителна концентрация на ликвиден риск.

Стойностите на коефициентите за структурна краткосрочна ликвидност указват в каква степен компанията е способна да погасява своите краткосрочни задължения с наличните ликвидни активи към 30.06.2011г.

Коефициенти на ликвидност	30.6.2011	31.12.2010	Изменение	
			ст-ст	%
Коефициент на покритие	0,38	0,16	0,23	147
Бърза ликвидност	0,11	0,05	0,06	105
Абсолютна (незабавна) ликвидност	0,01	0,005	0,01	123

В допълнение към коефициентите за ликвидност, значително подобрене бележат и показателите за обращаемост на материалните запаси и вземанията от клиенти.

#### 4. КАПИТАЛОВ РИСК

Нивото на капиталов риск, съответно използваните от дружеството капиталови ресурси се идентифицират посредством показателите за финансова устойчивост на компанията, определящи дългосрочната задлъжнялост и платежоспособност.

##### Коефициент за финансова автономност

Показва до каква степен собствения капитал покрива дълговете на дружеството.

	30.6.2011	31.12.2010	Изменение	
			ст-ст	%
КФА=Собствен капитал/Дълг	0,12	0,20	-0,08	-39

##### 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.

За периода на първото полугодие на 2011г., коефициентът на финансова задлъжнялост на дружеството нараства, съответно коефициентът на финансова автономност намалява. Стойностите на коефициентите показват, че в компанията е налице съществен финансов риск.

	30.6.2011	31.12.2010	Изменение	
			ст-ст	%
КЗ=Дълг/Собствен капитал	8,7	5,08	3,6	71

##### Коефициент на собственост (Собствен капитал/Активи)

Коефициентът на собственост показва относителния дял на собствения капитал в общата сума на актива на компанията или каква част от активите се финансира със собствен капитал.

	30.6.2011	31.12.2010	Изменение	
			ст-ст	%
Коефициент на собственост	0,10	0,16	-0,06	-39

Съотношението Собствен капитал/Активи намалява, като към 30.06.2011г., 10 на сто от съвкупните активи на Костенец ХХИ АД са финансирани със собствени средства. Спадът в коефициента отразява нарастване на привлечения капитал, респ. намаляването на собствения капитал през първото полугодие на 2011г.

**Коефициент на покритие на дълготрайните активи с постоянен капитал (Постоянен капитал/Дълготрайни активи)**

Показва какъв е относителния дял на дълготрайните активи, финансирани с дългосрочни капиталови източници или какъв е дяла на постоянния капитал, съответстващ на 1 лев дълготрайни активи. Към 30.06.2011г., 63 на сто от дълготрайните активи са финансирани с постоянен капитал, а остатъкът от краткосрочни източници.

	30.6.2011	31.12.2010	Изменение	
			ст-ст	%
Коефициент на покритие на ДА	0,63	0,62	0,002	0,31

**Нетен оборотен капитал (НОК= Краткотрайни активи – Краткосрочни пасиви)**

Показва размера на краткотрайните активи финансирани с постоянен капитал. Отрицателните стойности на НОК указват, че краткотрайните активи са изцяло финансирани с краткосрочни пасиви.

	30.6.2011	31.12.2010	Изменение	
			ст-ст	%
НОК в хил.лв.	-15609	-15621	12	

**2. СИСТЕМАТИЧНИ (ОБЩИ) РИСКОВЕ**

Систематичните рискове са форма на всеобхватни рискове, произтичащи от измененията в икономическите фактори на средата.

**Риск от забавен икономически растеж** – Очакванията на ръководството на компанията са за положителен икономическия растеж през настоящата 2011г., както на българската икономика, така и на икономиките на страните, на чиито пазари дружеството оперира, което би довело до по-високи нива на потребление на икономическите субекти, а следователно и до нарастване на приходите и положителен ефект върху крайния финансов резултат, при равни други условия.

**Инфлационен риск** – Рискът от увеличаване на инфлацията е свързан с намаляване на покупателната способност на икономическите субекти, опериращи на вътрешен и

външни пазари, както и евентуална обезценка на активи, деноминирани в местна валута.

У нас, съгласно данни на Националния статистически институт (НСИ) на база индекса на потребителските цени (ИПЦ), инфлацията от началото на годината (юни 2011 г. спрямо декември 2010 г.) е **1.7%**, а инфлацията на годишна база (юни 2011г. спрямо юни 2010г.) е 4,8 на сто. Компанията не прогнозира съществено нарастване на инфлационния риск до края на настоящата година, като очакванията са за инфлация до 4.2% в края на настоящата година, а средно за периода от 3.9%.

**Данъчен риск** – Този вид риск се идентифицира с неблагоприятни промени в данъчните закони, които могат да окажат влияние върху стойността на крайния финансов резултат и развитието на компанията. Дружеството не притежава информация за повишаване на преките данъци, което може да окаже директен ефект върху резултатите от дейността на компанията.

**Политически риск** – Дружеството не идентифицира предпоставки за политически риск и промяна в насоките на стопанското управление на страната, което да повлияе негативно върху резултатите и развитието на компанията.

#### **IV. Оповестени събития от „Костенец-ХХИ” АД за периода на второто тримесечие на 2011г. и с натрупване от началото на годината**

<a href="#"><u>15.07.2011</u></a>	Оповестяване на протокол от проведеното на 14.07.2011г. второ заседание на редовното ОСА на дружеството
<a href="#"><u>04.07.2011</u></a>	Оповестяване на вътрешна информация относно вписване на залог на търговско предприятие
<a href="#"><u>30.06.2011</u></a>	Оповестяване на протокол от проведеното на 27.06.2011г. заседание на ОСА, на което заседание е констатирано, че не са изпълнени изискванията на чл.36, ал.1 от Устава на дружеството, във връзка с чл.227, ал.1 от ТЗ, регламентиращи необходимия кворум за редовното провеждане на общото събрание на акционерите на дружеството, и е насрочено ново заседание на посочената в поканата втора дата за провеждане на ОСА, 14.07.2011г., на същото място и при същия дневен ред и предложения за решения.
<a href="#"><u>19.05.2011</u></a>	Оповестяване на покана и материали по дневния ред на редовното ОСА
<a href="#"><u>19.05.2011</u></a>	Оповестяване на публикация на покана в ТР за свикване на редовно ОСА на дата 27-06-2011г.
<a href="#"><u>29.04.2011</u></a>	Представяне на тримесечен финансов отчет за дейността на дружеството през първото тримесечие на 2011г.
<a href="#"><u>30.03.2011</u></a>	В съответствие с изискванията на чл.100н от ЗППЦК, „Костенец-ХХИ” АД представи в КФН, БФБ-София АД и оповести посредством информационната система X3 News, годишния финансов отчет за дейността си за 2010г.
	Дружеството оповести следната вътрешна информация по чл. 4 от

<p><u>21-03-2011</u></p>	<p>Закона срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти</p> <p>С решение №20110319121948 от 19-03-2011г., в Търговски регистър при Агенцията по вписванията, по партидата на Костенец-ХХИ АД бе отразена промяна в системата на управление на дружеството и вписани членовете на управителния и контролния орган, а именно: Надзорен съвет в състав: Аптониус Якобус Атасио Ангел Василев Велев Николай Йорданов Банев Светлана Любенова Георгиева Веселина Георгиева Райкова Управителен съвет в състав: Светослав Димитров Костадинов Димитър Иванов Петров Димитър Христов Банковски Зорница Ангелова Илиева Дружеството се управлява и представлява, заедно и поотделно от Димитър Христов Банковски, Светослав Димитров Костадинов и Димитър Иванов Петров.</p>
<p><u>15-03-2011</u></p>	<p>Оповестяване на Протокол от проведеното на 11-03-2011г. извънредно Общо събрание на акционерите на дружеството</p>
<p><u>14-03-2011</u></p>	<p>Дружеството оповести следната вътрешна информация по чл. 4 от Закона срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти</p> <p>На проведеното на 11.03.2011г. извънредно Общо събрание на акционерите на „Костенец-ХХИ” АД се взе решение за промяна на системата на управление на дружеството от едностепенна – Съвет на директорите в двустепенна – Надзорен съвет в състав от пет члена и Управителен съвет в състав от три до пет члена. За членове на Надзорния съвет на Костенец-ХХИ АД бяха избрани, както следва: Аптониус Якобус Атасио, Ангел Василев Велев, Николай Йорданов Банев, Светлана Любенова Георгиева и Веселина Георгиева Райкова. С последващо решение на Надзорния съвет на дружеството, за Председател на контролния орган бе определен г-н Аптониус Якобус Атасио. Независим член на органа е г-жа Веселина Георгиева Райкова. Общото събрание на акционерите взе решение да бъде приет и нов устав на Костенец-ХХИ АД. Взетите решения подлежат на вписване.</p>
<p><u>02-03-2011</u></p>	<p>Оповестяване на Протокол от проведеното на 01-03-2011г. извънредно Общо събрание на акционерите на дружеството</p>
<p><u>04.02.2011</u></p>	<p>Представяне на допълнителни писмени материали по т.3 от дневния ред на извънредно общо събрание на акционерите на Костенец-ХХИ АД, насрочено за 11-03-2011г.</p>
<p><u>31.01.2011</u></p>	<p>Представяне на тримесечен финансов отчет за дейността на дружеството през четвъртото тримесечие на 2010г.</p>
<p><u>26-01-2011</u></p>	<p>Представяне на покана за свикване на извънредно общо събрание на акционерите на 11-03-2011г. и материали за общото събрание на акционерите</p>
<p><u>20-01-2011</u></p>	<p>Представяне на покана за свикване на извънредно общо събрание на акционерите на 01-03-2011г. и материали за общото събрание на акционерите</p>

## V. ТЪРГОВИЯ С АКЦИИ НА ДРУЖЕСТВОТО

За периода на второто тримесечие на 2011г., борсовите котировки по емисия акции 4КТ/ННІ на БФБ-София АД нараснаха до 61.000 лева за акция (към дата на последна сделка от 12.04.2011г.), като регистрираха изменение в размер на 2,000 лв. за акция или 3,4%.

Към 30.06.2011г. борсовата капитализация на компанията възлезе на 14.413 млн. лева.

Месец	Отваряне	Мин.	Макс.	Затваряне	Δ	Δ%	Обем(лота)	Обем(лева)
януари	22.000	22.000	23.900	23.500	1.500	6.82 %	51	1 175
февруари	21.900	21.900	62.000	62.000	38.500	163.83 %	1 651	72 497
март	59.000	59.000	59.000	59.000	3.000	4.84 %	8	472
април	59.000	59.000	61.000	61.000	2.000	3.39 %	11 917	726 664

Източник: www.infostock.bg

.....  
**Изпълнителен директор,**  
**Светослав Костадинов**