

Доклад

на Обединена Българска Банка АД

в качеството ѝ на

Довереник на облигационерите на Етропал АД

Борсов код на емисията: BETR

ISIN код на емисията: BG 2100009047

Настоящият доклад е изготвен в съответствие с изискванията на чл. 100ж от Закона за публичното предлагане на ценни книжа, в изпълнение на задълженията на Обединена Българска Банка АД в качеството ѝ на Довереник на облигационерите по Първа Емисия корпоративни облигации, емитирани от Етропал АД на 9.07.2004г.

Документите, въз основа на които е изготвен този доклад, са както следва:

- Отчет за изпълнение на задълженията на емитента по условията на емисията (вх.№. ОББ: 310-0380/12.07.2005 г.);
- Предварителни финансови отчети на емитента към 30.06.2005 г. (вх.№. ОББ: 310-0380/12.07.2005 г.);

При извършения преглед на предоставените ни документи, установихме следното:

1. Финансови коефициенти

Етропал АД, в качеството си на Емитент на корпоративни облигации, е поел ангажимент да поддържа при дейността си към края на всяко календарно тримесечие, до пълното изплащане на Облигационния заем, определени финансови съотношения в рамките на посочените в меморандума нива, които, към 30.06.2005г., са спазени. В този смисъл, Емитентът спазва задълженията си към облигационерите, както са описани в Меморандума.

Стойностите на финансовите показатели към 30.06.2005г., съгласно представените Предварителни финансови отчети, са както следва:

1.1 $\frac{\text{Пасиви}}{\text{Обща сума на активи}} = 73,13\%$
при изискване за максимум 75 %.

1.2 $\text{Обща сума на собствен капитал} = 1\,290 \text{ хил. лв.}$
или **659 хил. евро**

при изискване за минимум от 600 хил. евро.

1.3 $\frac{\text{Печалба преди лихви и данъци (ЕБИТ)}}{\text{Разходи за лихви}} = 1,65$

при изискване за минимум 1,6.

2. Изразходване на средствата от облигационния заем

Според Предложение за записване на корпоративни облигации от 29.06.2004г., целта на Облигационния заем е:

Финансиране на инвестиционната програма на издателя и погасяване на търговски кредит към “Старком Холдинг” АД.

Съгласно предварителни финансови отчети на емитента към 30.06.2005 г. средствата по облигационния заем са изразходвани изцяло по предназначение в рамките на първото шестмесечие на 2005 г. за финансиране на инвестиционната програма на дружеството и погасяване на търговски кредит.

3. Състояние на обезпечението на облигационната емисия

Във връзка с доброто изпълнение на задълженията на Етропал АД по облигационната емисия, издателя се е задължил да осигури издаването на застрахователна полица, която е сключена между емитента “Етропал” АД (Застраховател), ТБ Обединена Българска банка АД (Застрахован), действаща като Довереник от името на всички застраховани облигационери и Застрахователно дружество “ЗД Евро Инс АД” (Застраховател). Застрахователната полица се съхранява надлежно в Обединена Българска Банка АД.

Пристъпва се към изпълнение на обезпечението при неспазване от страна на емитента на Финансовите условия, посочени в този отчет и описани в Предложение за записване на корпоративни облигации от 29.06.2004г на емисията. Тъй като Етропал АД, съгласно този отчет, спазва ангажимента си да поддържа финансовите коефициенти в рамките на определените в Предложението нива, не се пристъпва към изпълнение на обезпечението.

4. Финансово състояние на Етропал АД

(хил.лв)	Предварителен отчет	
	30.06.2005	30.06.2004
Нетни приходи от продажби	2 771	1 888
Увеличение (намаление) на продажбите %	46,77%	-
Общо приходи от обичайната дейност	2 889	1 980
	45,91%	
Общо разходи за дейността	2 837	1 958
	44,89%	
Оперативна печалба+амортизации (ЕБИТДА)	467	292
Като % от продажбите (ЕБИТДА margin)	16,85%	15,47%

Печалба преди лихви и данъци (ЕБИТ)	196,00	86
Като % от продажбите (ЕБИТ margin)	-7,07%	4,56%
Счетоводна печалба	52	27
Нетна печалба (загуба)	52	27
Като % от продажбите	1,88%	1,43%
Коефициент на покритие на лихвите	1,65	2,53
Коефициенти на рентабилност		
Рентабилност на продажбите %	1,88%	1,43%
Рентабилност на нетния капитал %	4,03%	2,18%
Коефициенти на обръщаемост		
Обръщаемост на М3 дни	95	156
Обръщаемост на вземанията дни	86	109
Обръщаемост на задълженията дни	122	173
Коефициенти на ликвидност и задлъжнялост		
Текуща ликвидност	1,63	1,54
Бърза ликвидност	0,92	0,91
Гиъринг %	151%	130%
Ливъридж %	73,13%	73,42%

Може да се направи извода, че предприятието е в добро финансово състояние.

- Продажбите в периода 30.06.2004 – 2005 г. сочат значителен растеж, като ръста достига ниво от 46,77 % през първото шестмесечие на 2005 г. Това се дължи на факта, че е довършена инвестиционната програма на Дружеството, 250 000 евро са инвестирани в нови линии на производство, разширена е номенклатурата на произвежданите диализатори и е осигурен пълен производствен процес. В резултат на инвестицията значително се увеличава производството на диализатори и се подобряват показателите за рентабилност. Рентабилността нараства, което показва и увеличението на чистата печалба на всяка единица от продажбите. Печалбата за първото шестмесечие на 2005 г. бележи ръст от 193% в сравнение със същия период на предходната година, което е резултат от повишението на приходите от продажби. За този ръст допринася и завършената инвестиция от 150 000 евро, която увеличава неколкостранно обема и вида на произвежданите спринцовки. Техологията е нова и позволява производство на трисъставна самоунищожаваша се спринцовка. Обръщаемостта на материалните запаси е в рамките на нормалната за дейността; Текущата ликвидност на дружеството е добра, нараствайки от 1.54 за първото шестмесечие на 2004 г. до 1.63 за същия период на 2005 г. Бързата ликвидност нараства, но все още е леко под допустимите граници. Нивото на покритие на лихвите е в

рамките на нормалните за дейността. Нивата на коефициентите ливъридж и гиъринг индикират за относителна задължнялост на емитента и невъзможността му да обслужва по-големи задължения, но не представляват проблем за дружеството при нормалното му функциониране.

5. Обединена Българска Банка АД, в качеството си на довереник на облигационерите на Етропал АД, декларира:

- Обединена Българска Банка АД е извършила анализ на финансово състояние на Етропал АД;
- Обединена Българска Банка АД не е поемател на емисията облигации или довереник по облигации от друг клас, издадени от Етропал АД;
- Обединена Българска Банка АД не контролира пряко или непряко Етропал АД
- Обединена Българска Банка АД не е контролирана пряко или непряко от Етропал АД;
- Не е на лице конфликт на интереса на банката и на лицата, които я контролират, и интереса на облигационерите.

30.07.2005

С уважение,

Стилиян Вътев
Главен Изпълнителен Директор

Христос Кацанис
Изпълнителен Директор