

ДОКЛАД

на Обединена Българска Банка АД
в качеството ѝ на Довереник на облигационерите на
Енемона АД, ISIN код на емисията: BG2100008056

Настоящият доклад е изготвен в съответствие с изискванията на чл. 100ж, ал. 1, т.2 от Закона за публично 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 Енемона АД на 20.05.2005 г.

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

- ⇒ Предложение за записване на целева емисия облигации за финансиране на проекти за енергоспестяване при условията на частно предлагане от 15.04.2005 г.;
- ⇒ Проспект за вторично публично предлагане от 25.05.2005 г.;
- ⇒ Отчет за изпълнението на задълженията на дружеството съгласно условията на облигационната емисия, както и спазване на определените финансови показатели и състоянието на обезпечението към 31.12.2006 г.; (вх.№. ОББ: 310-0088/29.01.2007 г.);
- ⇒ Финансов отчет към 31.12.2006 г. /неконсолидиран, предварителен/, който съдържа баланс, отчет за доходите, отчет за собствения капитал, отчет за паричните потоци по прекия метод. (вх.№. ОББ: 310-0088/ 08.01.2007 г.);

При извършения преглед на предоставените ни документи, установихме следното:

1. Изразходване на средствата от облигационния заем

Съгласно предложението за записване на облигации от 15.04.2005 г. емисията е целева, като набраните средства се използват за финансиране на проекти за реализация на мерки по енергийна ефективност в общински и държавни обществени сгради. Планираното използване на набраните средства е представено в таблицата по-долу.

Дял от постъпленията от емисията	Направления за финансиране	Условие за финансиране от набирателната сметка по емисията
Не по-малко от 60%	Целево финансиране на проекти за енергийна ефективност на общински и държавни сгради.	1. Предоставяне на банката обслужваща плащанията по набирателната сметка (довереник на облигационерите) валиден договор за енергоефективни услуги. 2. Предоставяне на банката обслужваща плащанията (Довереник на облигационерите) "Запис на Заповед" от получателя на енергоефективната услуга в полза на банката в качеството и на (Довереник на облигационерите) и в размер на задълженията по всеки сключен договор.
До 40%	Оборотни средства	Финансиране на предварителните дейности по проектите за енергийна ефективност до сключване на договора.

Съгласно условията за финансиране и във връзка с чл.3, ал.3, т.5 от Договора с Обединена българска банка АД за изпълнение на функцията “Довереник на облигационерите” относно използването по предназначение на набраните средства от емисията облигации, към 31.12.2006 г. са усвоени 60% за финансиране на проекти за енергийна ефективност, в размер на 1 500 000 лева., а останалите 40% са използвани от дружеството за оборотни средства. В Таблица №1 е показано разпределението на 60% от размера на емисията по сключени договори.

СКЛЮЧЕНИ ДОГОВОРИ	ПРЕДМЕТ НА ДОГОВОР	ПРЕВЕДЕНА СУМА
1. Договор от 27.05.2005 год. между “ЕНЕМОНА” АД и “НЕОСТИЛ ПРОТЕКТ” ООД	Извършване на СМР на обект ”Изпълнение на енергоефективни дейности на Техникум по облекло и текстил” гр. София	65 740 лева, представляваща пълната сума по Договора
2. Договор от 27.05.2005 год. между “ЕНЕМОНА” АД и “НЕОСТИЛ ПРОТЕКТ” ООД	Извършване на СМР на обект ”Изпълнение на енергоефективни дейности на сградите на ПГТЕ ”Хенри Форд” гр. София	193 307,39 лева представляваща пълната сума по Договора
3. Договор от 27.05.2005 год. между “ЕНЕМОНА” АД и “КРЕПОСТ” ЕООД	Изработи, достави, монтира и уплътни алуминиева и PVC дограма със стъклопакет бяло-бяла на обект ”Изпълнение на енергоефективни дейности на Техникум по облекло и текстил” гр. София	36 826,81 лева представляваща пълната сума по Договора
4. Договор от 06.06.2005 год. между “ЕНЕМОНА” АД и “ТЕРМОКОМПЛЕКТ” ООД	Да се достави и прехвърли правото на собственост върху абонатни станции на обект”Изпълнение на енергоефективни дейности на сградите на ПГТЕ”Хенри Форд” гр. София	26 619,61 лева представляваща част от общата стойност по този Договор
5. Договор от 07.06.2005 год. между “ЕНЕМОНА” АД и “ЕРАТО ХОЛДИНГ” АД	“Ерато Холдинг” АД да достави и прехвърли правото на собственост на “Енемона” АД върху стоки, описани по вид и количества в Приложение №1	146 765,71 лева, представляваща част от общата стойност по този Договор
6. Договор от 06.06.2005 год. между “ЕНЕМОНА” АД и ЕТ “ИВАНЕКС – Иван Желязков”	Необходимостта от извършването на демонтаж на съществуваща дограма, изработка, транспорт и монтаж на нова дограма за отделните подобекти по включените сгради в “Пилотен проект за	1 030 740,48 лева, представляваща част от общата сума по Договора

	енергийно ефективни мерки в обществени сгради” – LOT-2.	
ВСИЧКО СРЕДСТВА	УСВОЕНИ	1 500 000 лева

Възложители за изпълнение на енергоефективните услуги, във връзка с които са сключени цитираните по-горе договори са министерства. Съгласно чл. 3, ал. 3, т. 5, буква б) от Договора за изпълнение на функцията Довереник на облигационерите, в тези случаи дружеството не предоставя запис на заповед като условие за усвояване на средствата от настоящата емисия. При усвояване на средствата са предоставяни цитираните по-горе договори.

В резултат може да се направи заключение, че средствата са използвани изцяло по предназначение както е описано в проспекта.

2. Състояние на обезпечението на облигационната емисия

Рискът от неплащане на пълния размер на дължимите суми по главниците на облигациите и/или на пълния размер на лихвените плащания е гарантиран чрез Застрахователен договор “Облигационен заем”, съгласно Застрахователна полица № 29-00-000518, сключен между емитента “Енемона” АД /Застраховач/, ТБ ”Обединена българска Банка” АД /Застрахован/, действаща като Довереник от името на всички застраховани облигационери и Застрахователно дружество “ЕВРО ИНС” АД /Застраховател/. Застрахователната полица е валидна до настъпването на падежа на облигационната емисия.

Застрахователната полица се съхранява в ОББ АД.

3. Изпълнение на поетите от емитента задължения и финансови показатели.

Енемона в качеството си на емитент на корпоративни облигации е поела ангажимент да поддържа при дейността си към края на всяко тримесечие определени финансови отношения посочени в проспекта. От представената информация и от финансовите отчети към 30.06.2006 г. е видно, че “Енемона” АД отчита следните финансови показатели:

1. Размер на собствен капитал – 10 435 000 лв.

при изискване минимум - 3 000 000 лева

2. Коефициент “Пасиви към Активи” – 0.80

при максимално допустима стойност – 0,85

3. Коефициент “Покритие разходите на лихви” – 5.43

при изискване минимум – 4,18%

Дружеството-емитент изпълнява поетите си задължения към облигационерите за спазване на финансовите показатели.

4. Финансово състояние на емитента

Енемона АД е акционерно дружество, извършващо основно проектантска, инвеститорска, строително-монтажна, пусков- наладъчна, ремонтна, сервизна, инженерингова, маркетингова, туристическа, обществено хранене, хотелиерска, къмпингова, посредническа, рекламна, търговска (включително внос, износ, обменни, компенсационни, лизингови, бартерни, консигнационни сделки), производство, изкупуване, реализация и сервиз на машини, съоръжения, материали, детайли и резервни части и стоки за широко потребление, консултантски, преводачески, автосервизни, транспортни, таксиметрови, туристически, комуникационни и битови услуги, селскостопанска дейност (включително производство, изкупуване, преработка и реализация на селскостопански продукти в страната и чужбина,

ветеринарно - медицински услуги и консултации, банково дело, акционерно участие, магазинна търговия, както и всички незабранени от законодателството на Република дейности. През 2004 година в предмета на дейност се включва и производство на електрическа енергия, произведена от възобновяеми енергийни източници, проектиране и изграждане на енергийни и енергоспестяващи съоръжения, енергоефективни услуги (включително обследване, консултиране, проучване, проектиране, конструиране, инсталиране, модернизация, поддръжка управление и мониторинг на машини, съоръжения и сгради.

БАЛАНС НА ЕНЕМОНА АД /в хил. лева/

АКТИВ	31.12.2006	31.12.2005	Промяна % 2006/2005
А. НЕТЕКУЩИ АКТИВИ			
I. Имоти, машини, съоръжения и оборудване	9,415	6,613	42.37%
II. Инвестиционни имоти			
III. Биологични активи			
IV. Нематериални активи	1046	1,347	-22.35%
V. Търговска репутация			
VI. Финансови активи	6174	1,017	507.08%
Инвестиции в дъщерни предприятия	6137	1,001	513.09%
Инвестиции в други предприятия	37	16	131.25%
VII. Търговски и други вземания			
VIII. Разходи да бъдещи периоди	1644	251	554.98%
IX. Активи по отсрочени данъци			
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ „А” (I+II+III+IV+V+VI+VII+VIII+IX)	18,279	9,228	98.08%
Б. ТЕКУЩИ АКТИВИ			
I. Материални запаси	7565	5,617	34.68%
<i>в т.ч. материали</i>	<i>2447</i>	<i>1,300</i>	<i>88.23%</i>
<i>в т.ч. незавършено производство</i>	<i>5118</i>	<i>4,317</i>	<i>18.55%</i>
II. Търговски и други вземания	22,050	16,383	34.59%
III. Финансови активи			
IV. Парични средства и парични еквиваленти	2,992	832	259.62%
V. Разходи за бъдещи периоди	148		
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ „Б” (I+II+III+IV+V)	32,755	22,832	43.46%
СУМА НА АКТИВА (А+Б)	51,034	32,060	59.18%
ПАСИВ	31.12.2006	31.12.2005	Промяна % 2006/2005
А. СОБСТВЕН КАПИТАЛ			
I. Основен капитал	6,000	3,700	62.16%
II. Резерви	419	448	-6.47%
III. Финансов резултат	4016	1,361	195.08%
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ „А” (I+II+III)	10,435	5,509	89.42%
Б. МАЛЦИНСТВЕНО УЧАСТИЕ			
В. НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ			
I. Търговски и други задължения	21,012	8,690	141.80%
<i>в т.ч. облигационен заем</i>	<i>14,234</i>	<i>2,500</i>	<i>469.36%</i>

<i>в т.ч. задължения по получени заеми от банки и небанкови фин. Институции</i>	5,702	5,116	11.45%
II. Други нетекущи пасиви			
III. Приходи за бъдещи периоди	1415	688	105.67%
IV. Пасиви по отсрочени данъци			
V. Финансирания			
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ „ В” (I+II+III+IV+V)	22,427	9,378	139.14%
Г. ТЕКУЩИ ПАСИВИ			
I. Търговски и други задължения	18,117	17,111	5.88%
II. Други текущи пасиви			
III. Приходи за бъдещи периоди			
III. Пасиви по отсрочени данъци			
IV. Финансирания	55	62	-11.29%
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ „ Г” (I+II+III+IV)	18,172	17,173	5.82%
СУМА НА ПАСИВА (А+Б+В+Г)	51,034	32,060	59.18%

4.1. Анализ на Актива

Нетекущите активи на Енемона АД към 31.12.2006 г. представляват 35.82% от всички активи на дружеството, като спрямо 31.12.2005г. отбелязват ръст от 98.08%. Причина за увеличението е нарастването на групите “Финансови активи”(с 507.08%), “Имоти, машини, съоръжения и оборудване”(с 42.37%) и “Разходи за бъдещи периоди”(с 554%). Най-голям дял от нетекущите активи има групата “Имоти, машини, съоръжения и оборудване” – 51.51%, следвана от групата “Финансови активи”. В състава на Финансовите активи влизат инвестициите в:

I. Инвестиции в дъщерни предприятия	В хил. лв.
1. Агро Инвест Инженеринг	5499
2. Енемона Ютилитис ЕАД	152
3. ФЕЕИ АДСИЦ	454
4. Пирин Пауър АД	18
5. Ресурс БГ ООД	3
6. Ботуня Енерджи АД	11
Обща сума I:	6137
II. Инвестиции в други предприятия	
1. Тара Трейд Консулт АД	2
2. Ремонт Строй АД	2
3. Монтаж Комплект АД	3
4. Енемона Старт	7
5. Енида Инженеринг АД	3
6. Еско Инженеринг АД	20
Обща сума II:	37

“Нематериални активи” на Дружеството намаляват с 22.35% до 1046 хил. лева и към 31.12.2006 г. представляват 2.05% от активите на дружеството.

Текущите активи на Енемона АД към 31.12.2006 г. представляват 64.18% от всички активи на дружеството, като спрямо 31.12.2005 г. отбелязват ръст от 43.46%, основно в резултат на нарастването на “Материални запаси”, “Търговски и други вземания”, “Парични средства и парични еквиваленти”. Към 31.12.2006г. “Материални запаси” нарастват спрямо 31.12.2005г . с 34.68% в резултат на ръста на Материалите и на Незавършеното производство. “Търговски и други вземания” нарастват със 34.59% и представляват 43.21% от активите на дружеството. “Парични средства и парични еквиваленти” нарастват със

259.62% в резултат на втората емисия облигации и представляват 5.86% от активите на дружеството.

4.2. Анализ на Пасива

Дружеството финансира основната си дейност със собствен капитал и външни привлечени средства.

Собственият капитал на Енемона АД към 31.12.2006 г. възлиза на 10 435 хил. лева, което представлява 20.45% от пасива на дружеството, като увеличението спрямо 31.12.2005 г. е в размер на 89.42%. На 23.06.2006 г. в резултат на решение на общото събрание на акционерите основния капитал на дружеството е увеличен на 6 000 000 лв. Сумата за увеличението е изцяло внесена от акционерите. Група II “Резерви” отбелязва намаление от 6.47%. Текущата печалба нараства съществено спрямо 2005г. /+195%/ и към 31.12.2006г. е в размер на 4016 хил.лв.

Нетекущите пасиви към 31.12.2006 г представляват 43.95% от пасива на дружеството. Основното дългосрочно външно финансиране, използвано от емитента, е под формата на облигационни емисии. Облигационните емисии към 31.12.2006 г. са на стойност 14 234 хил. лева, което представлява 27.89% от пасивите на дружеството

На 20.05.2005 г. дружеството емитира първа емисия корпоративни облигации при следните параметри:

ISIN код: BG2100008056;
 Размер: 2 500 000 лева;
 Номинал: 1 000 лева;
 Срочност: 60 месеца.

На 29.06.2006 г. дружеството емитира втора емисия корпоративни облигации при следните параметри:

ISIN код: BG2100021067;
 Размер: 6 000 00 евро;
 Номинал: 1 000 евро;
 Срочност: 60 месеца.

Банковите заеми към 31.12.2006 г. са на стойност 5702 хил. лева, което представлява 11.17% от пасивите на дружеството. Дружеството обслужва банковите си заеми без просрочие.

Към 31.12.2006 г. текущите пасиви нарастват с 5.82% спрямо 31.12.2005г. Основна част от текущите задължения представляват задължения към клиенти и доставчици, които достигат 10066 хил. лева към 31.12.2006 г.

4.3. Анализ на ликвидността

Показатели за ликвидност	Описание	31.12.2006	31.12.2005
Коефициент на обща ликвидност	Краткотрайни активи / Краткосрочни задължения	1.80	1.33
Коефициент на бърза ликвидност	(Пари+Парични еквиваленти+Вземания) / Краткосрочни задължения	1.39	1.00
Коефициент на незабавна ликвидност	(Пари+Парични еквиваленти) / Краткосрочни задължения	0.16	0.05

Като източници на ликвидност се определят средствата, с които дружеството разполага към определен момент за посрещане на разходите по обичайната си дейност, включително всички краткотрайни активи, които в кратки срокове по пазарни цени и без значителни транзакционни разходи могат да се преобразуват в необходимите наличности.

Източниците на ликвидност за дружеството са основно приходи от продажби на продукцията, а така също и външно (дългово) финансиране под формата на банкови заеми и облигационни емисии.

От посочените по-горе показатели е видно, че към 31.12.2006 г. общата, бързата и незабавната ликвидност на дружеството са се повишили спрямо последния отчетен период. Това се дължи от една страна на факта, че вземанията на дружеството нарастват с по-висок темп спрямо задълженията и парите и паричните еквиваленти отбелязват ръст спрямо 31.12.2005 г. в резултат на привлечените средства от втората емисия облигации. Показателите за ликвидност са характерни за сферата на дейност на дружеството и показват неговата способност да посреща разходите за дейността си.

4.4. Анализ на рентабилността

4.4.1. Приходи от основната дейност

ОТЧЕТ ЗА ДОХОДИТЕ НА ЕНЕМОНА АД /в хил. лева/

РАЗХОДИ	31.12.2006	31.12.2005	Промяна % 2006/2005
А. РАЗХОДИ ЗА ОБИЧАЙНАТА ДЕЙНОСТ			
І. Разходи по икономически елементи			
1. Разходи за материали	13,772	11,878	15.95%
2. Разходи за външни услуги	27,614	22,806	21.08%
3. Разходи за амортизации	1,581	1,001	57.94%
4. Разходи за възнаграждения	3,674	3,012	21.98%
5. Разходи за осигуровки	951	928	2.48%
6. Балансова стойност на продадени активи (без продукция)	1,854	2,309	-19.71%
7. Изменение на запасите от продукцията и незавършено производство	-801	-3,879	-79.35%
8. Други	771	1,202	-35.86%
Общо за група І	49,416	39,257	25.88%
ІІ. Финансови разходи,	1,422	868	63.82%
<i>в т.ч. разходи за лихви</i>	<i>1,134</i>	<i>563</i>	<i>101.42%</i>
Б. ОБЩО РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА (І+ІІ)	50,838	40,125	26.70%
В. ПЕЧАЛБА ОТ ОБИЧАЙНАТА ДЕЙНОСТ	5,020	1,552	223.45%
ІІІ. Дял от печалбата на асоциирани и съвместни предприятия			
ІV. Извънредни разходи			
Г. ОБЩО РАЗХОДИ (Б+ІІІ+ІV)	50,838	40,125	26.70%
Д. Печалба преди облагане с данъци	5,020	1,552	223.45%
V. Разходи за данъци	1004	191	425.65%
Е. ПЕЧАЛБА СЛЕД ОБЛАГАНЕ С ДАНЪЦИ (Д-V)	4,016	1,361	195.08%
ВСИЧКО (Г+V+E)	55,858	41,677	34.03%
ПРИХОДИ	31.12.2006	31.12.2005	Промяна % 2006/2005
А. ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА			
І. Нетни приходи от продажби на:			
1. Продукция	51,735	37,480	38.03%
2. Стоки			
3. Услуги			
4. Други	4,031	4,089	-1.42%
Общо приходи от продажби (1+2+3+4)	55,766	41,569	34.15%
ІІ. Приходи от финансираня	15	7	114.29%
ІІІ. Финансови приходи	77	101	-23.76%

Б. ОБЩО ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА (I+II+III)	55,858	41,677	34.03%
В. ЗАГУБА ОТ ОБИЧАЙНАТА ДЕЙНОСТ	0	0	
<i>IV. Дял от загубата на асоциирани и съвместни предприятия</i>	0	0	
<i>V. Извънредни приходи</i>	0	0	
Г. ОБЩО ПРИХОДИ (Б+IV+V)	55,858	41,677	34.03%
Д. Загуба преди облагане с данъци	0	0	
Е. ЗАГУБА СЛЕД ОБЛАГАНЕ С ДАНЪЦИ (Д+V)	0	0	
ВСИЧКО (Г+Е)	55,858	41,677	34.03%

През отчетния период Енемона АД бележи ръст от 34.15% на приходите от продажби спрямо същия период предходната година. Основната част от приходите са от продажба на продукция (93% от всички нетни приходи от продажби за периода). Нетните приходи от продажба на продукция към 31.12.2006г. се увеличават с 38.03% спрямо същия период предходната година и достигат до 51 735хил. лева. Финансовите приходи представляват 0,14% от приходите за 2006 г. и са формирани “Приходи от лихви”, в размер на 62 хил. лева, “Приходи от дивиденди”, в размер 2 хил.лв., на и ”Положителни разлики от промяна на валутни курсове”, в размер на 11 хил. лв. Финансовите приходи на дружеството към 31.12.2006г. намаляват с 23.76% спрямо същия период от предходната година.

Разходите по икономически елементи (група I) са 88% от всички разходи за периода, при 94% за 31.12.2005 г., като отбелязват ръст от 25.88%. Финансовите разходи (група II) към 31.12.2006 г. са с относителен дял от 3% от всички разходи. За периода от 31.12.2005 до 31.12.2006 г. за лихвени плащания са изразходени 571 хил. лева, което е с 101% повече спрямо 31.12.2005г. и е резултат от нарастване на задлъжнялостта на дружеството.

Енемона АД приключва 31.12.2006г. с финансов резултат печалба в размер на 4 016 хил. лева след облагане с данъци, което представлява ръст от 195% спрямо 31.12.2005 г.

4.4.2. Анализ на печалбата (загубата)

Показатели за рентабилност	Описание	31.12.2006	31.12.2005
Рентабилност на брутната печалба	Брутна печалба / Нетни приходи от продажби	9.00%	3.73%
Рентабилност на приходите от продажби	Нетна печалба / Нетни приходи от продажби	7.20%	3.27%

Показателите за рентабилност отразяват способността на дружеството да генерира приходи, съответно печалба от основната си дейност. Към 31.12.2006 г. Енемона АД реализира печалба, като печалбата преди облагане с данъци нараства с изпреварващ темп спрямо ръста на нетните приходи от продажби (223% спрямо 34%). На база тези данни са изчислени горните коефициенти за оценка на рентабилността на дружеството. Стойностите на показателите за рентабилност на Енемона АД показват подобреното състояние на дружеството и са над характерните за сферата на дейност на дружеството.

4.4.3. Анализ на капитала

Показатели за рентабилност	Описание	31.12.2006	31.12.2005
Използване на капитала	Общо капитал / Общо активи	20.45%	17.18%
Капитализация (възвръщаемост) на активите	Нетна печалба /Общо активи	7.87%	4.25%

Рентабилност (възвръщаемост) на собствения капитал	Нетна печалба / Средна стойност на собствения капитал	38.49%	24.71%
--	---	--------	--------

Увеличението на показателя за използване на капитала е в резултат на по-голямото увеличение на собствения капитал / в частност на увеличението на основния капитал и на увеличението на текущата печалба/ спрямо увеличението на привлечените средства на дружеството. Нарастването на възвращаемостта на активите и на възвращаемостта на капитала се дължи на изпреварващото нарастване на нетната печалба, спрямо ръста на активите, съответно на собствения капитал. Нарастването на възвращаемост на активите показва колко се увеличава ефективното използване на активите на компанията за постигането на печалбата. Нарастването на възвращаемостта на собствения капитала аналогично показва увеличаване на ефективното използване на собствения капитал за постигането на печалбата.

4.5. Анализ на задлъжнялостта

Показатели за задлъжнялост	Описание	31.12.2006	31.12.2005
Ливъридж	Дълг / Активи	0.80	0.83
Гиъринг	Дългосрочен дълг / Собствен капитал	2.15	1.70

Видно от показаните по-горе показатели за задлъжнялост, дългосрочният дългът на емитента нараства спрямо неговия собствен капитал. Нивата на коефициентите ливъридж и гиъринг индикират за задлъжнялост на емитента, но не представляват проблем за дружеството при нормалното му функциониране.

4.6. Анализ на обрщаемостта на вземанията , задълженията и материалните запаси

Показатели за обрщаемост	Описание	31.12.2006	31.12.2005
Обрщаемост на вземанията в дни	Вземания X Брой дни в периода / Приходи от основната дейност	144	144
Обрщаемост на задълженията в дни	Задължения X Брой дни в периода / Приходи от основната дейност	119	150
Обрщаемост на материалните запаси в дни	Материални запаси X Брой дни в периода / Приходи от основна дейност	49.51	49.32
Обрщаемост на запасите от материали в дни	Материали X Брой дни в периода / Приходи от основна дейност	16.02	11.41

Показателите за обрщаемост на вземанията и задълженията на емитента (в дни) имат нормални и относително постоянни стойности предвид характера на дейността му. Обрщаемостта на вземанията се запазва спрямо 31.12.2005г. Обрщаемостта на задълженията намалява, което показва подобряване способността на дружеството по-бързо да погасява своите задължения. Обрщаемостта на материалните запаси се увеличава незначително, поради увеличението на незавършеното производство и материалите на склад, но остава в добри граници. Чрез изчистване влиянието на незавършеното производство, се вижда, че обрщаемостта на запасите от материали нараства, но остава в добри граници.

4.7. Анализ на ефективността

Показатели за ефективност	Описание	31.12.2006	31.12.2005
Обращаемост на активите	Приходи от продажби/ Сума на активите	1.09	1.30
Нетен оборотен капитал	Краткотрайни активи - Краткосрочни пасиви	14,583	5,659

Изменението в приходите от продажби оказва влияние върху ефективността. Обращаемостта на активите намалява, което е неблагоприятно, но се обяснява с дейността на дружеството. Нетния оборотен капитал се увеличава чувствително. Този факт е индикатор за финансова стабилност в оперативен план.

Извод: Като цяло финансовата картина на дружеството е добра, позволяваща му да изпълнява задълженията си в срок

5. Обединена българска банка АД, в качеството си на довереник на облигационерите на “Енемона” АД, декларира:

- ⇒ Обединена Българска Банка АД е извършила анализ на финансовото състоянието на “Енемона” АД;
- ⇒ Обединена Българска Банка АД не е поемател на емисията облигации или довереник по облигации от друг клас, издадени от “Енемона” АД
- ⇒ Обединена Българска Банка АД не контролира пряко или непряко “Енемона” АД;
- ⇒ Обединена Българска Банка АД не е контролирана пряко или непряко от “Енемона” АД;
- ⇒ Не е налице конфликт на интереса на банката и на лицата, които я контролират и интереса на облигационерите.

С уважение,

Димитър Александров

Директор Дирекция “Инвестиционно банкиране”