

ДОКЛАД

на Обединена Българска Банка АД

в качеството ѝ на

Довереник на облигационерите на “Етап -Адресс”АД

Борсов код на емисията: **ВЕТАР**

ISIN код на емисията: BG2100012066

Настоящият доклад е изготвен в съответствие с изискванията на чл. 100 ж 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 “Етап -Адресс”АД” АД на 08.05.2006г.

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: 310-0776/ 25.07.2007 г.);
- ⇒ Междинни, неаудирани, неконсолидирани финансови отчети на емитента към 30.06.2007 г.;
- ⇒ Проспект от 28.09.2006 г. за вторично публично предлагане на емисия корпоративни облигации на “Етап Адресс” АД

При извършения преглед на предоставените ни документи, установихме следното:

1. Финансови коефициенти

“Етап -Адресс”АД, в качеството си на Емитент на корпоративни облигации, е поел ангажимент да поддържа при дейността си, до пълното изплащане на Облигационния заем, определени финансови коефициенти на определени нива, които, към 30.06.2007 година са спазени изцяло. В този смисъл, Емитентът спазва задълженията си към облигационерите, както са описани в Проспекта за вторично публично предлагане.

Стойностите на финансовите показатели към 30.06.2007 г., съгласно представените междинни финансови отчети, са както следва:

<i>Общ размер на обезпечението</i>	
1.	$\frac{\text{Общата стойност на задълженията по главници на намиращите се в обръщение облигации от тази емисия}}{\text{Общ размер на обезпечението}} = 1.38$

при изискване за минимум 1.20

<i>Привлечен капитал=(Пасиви – Собствен капитал)</i>	
2.	$\frac{\text{Привлечен капитал}}{\text{Активи}} = 0.81$

при изискване за максимум 1.

<p>3. Коефициент за покриваемост на лихвите=</p>	$\frac{(\text{Нетна печалба} + \text{нетни разходи за лихви} + \text{разходи за данъци})}{\text{Нетни разходи за лихви}} = 1.18$
--	--

при изискване за минимум 1.

Забележка: Стойностите на показателите са изчислени на база на **междинни** финансови отчети към 30.06.2007 г.

2. Изразходване на средствата от облигационния заем

2.1. По проекта за проектиране и изграждане на фабрика за производство и бутилиране на минерална вода в с. Бързия, община Берковица, област Монтана, от общата стойност на проекта 3 250 000 лева са изразходвани 3 250 000 лева.

2.2. По проекта за строителство на бизнес сграда в гр. София, бул. Васил Левски 138, от общата стойност на проекта 2 194 000 лева са изразходвани 2 194 000 лева.

Към 30.06.2007 г. продължава строителството на бизнес сградата със собствени средства, а фабриката за производство и бутилиране на минералната вода беше открита на 16.05.2007 г..

3. Състояние на обезпечението на облигационната емисия

3.1. Вземанията на облигационерите по настоящата емисия облигации са обезпечени с първа по ред договорна ипотека върху следните недвижими имоти, собственост на Дружеството "Етап - Адрес" АД:

а). **Поземлен имот**, находящ се в град София, район "Сердика", с площ от 11 180 /единадесет хиляди сто и осемдесет/ квадратни метра по документ за собственост, а по скица 11 031 /единадесет хиляди тридесет и един/ квадратни метра, съставляващо имот № 1691 /хиляда шестстотин деветдесет и един/, за част от който е отреден Урегулиран поземлен имот – парцел № XXI-1691/двадесет и едно отреден за имот хиляда шестстотин деветдесет и едно/ в квартал 205 /двеста и пет/, по плана на град София, местността "Орландовци", с площ от 6 064 /шест хиляди и шестдесет и четири/ квадратни метра, при съседни по скица: улица, имот 1019 /десет деветнадесет/ улица, парцел № XIX за озеленяване и спорт и УПИ парцел XX-1018, а останалата част от имота попада в парцел XIX /деветнадесети/ за озеленяване и спорт, което мероприятие не е проведено, ВЕДНО с 1/2 /една втора/ идеална част от **АВТОБАЗА**, построена в описания по-горе Поземлен имот, състояща се от: сграда за гаражи и покрит паркинг за автобуси, със застроена площ от 925.90 /деветстотин петдесет и две цяло и деветдесет стотни/ квадратни метра, състояща се от два гаража с канал, три гаража, три складови помещения, стая за пазач и три покрити паркинга за автобуси; Едноетажна сграда за персонал, със застроена площ от 141.80 /сто четиридесет и едно цяло и осемдесет стотни/ квадратни метра, състояща се от коридор, три стаи за персонал, офис и санитарен възел; Бензиностанция, със застроена площ 100 /сто/ квадратни метра, състояща се от стая за пазач и две колонки за зареждане; Покрит паркинг за леки коли, със застроена площ от 76.20 /седемдесет и шест цяло и двадесет стотни/ квадратни метра и Сграда за сервиз и администрация, състояща се от три гаражни клетки, гараж, две стаи за диспечер, четири складови помещения, работилница, коридор и канцелария на първия етаж /партера/, и коридор, заседателна стая, стая за управител, канцелария, офис и санитарен възел, на втория етаж,

б) 1/2 /една втора/ идеална част от **ДВОРНО МЯСТО**, находящо се в град София, община Столична, район Оборище, бул. "Васил Левски" №138 /сто тридесет и осем/, /стар №46 /четиридесет и шест/, бивша улица "Волгоград"/ съставляващо УПИ №III-37 /трети за имот тридесет и седем/, в квартал 717 /седемстотин и седемнадесет/, по плана на град София, местност "ГГЦ-Зона Г-13 /тринадесет/", утвърден с Решение № 21/19.03.2001г. т.6

по Протокол №23 на СОС, цялото с площ от 341 /триста четиридесет и един/ квадратни метра, при съседни по скица: бул. “Васил Левски”, УПИ №IV-36, УПИ №X-31, УПИ №XI-38, 39, УПИ №II-40 от същия квартал, ведно с правото на строеж на пететажна сграда с магазини и ателиета върху гореописаното дворно място.

в) **УПИ I** в кв. 48 по плана на с. Бързия с площ от 8 991 /осем хиляди деветстотин деветдесет и един/кв.м., ведно със сграда – минерална баня със застроена площ от 1 736 /хиляда седемстотин тридесет и шест/ кв.м., с изключение на водоземното съоръжение сондаж № 1 на находище “село Бързия” и пояс 1 на санитарно охранителна зона на находище “село Бързия”.

г) **УПИ I** /първи/ от кв. 5 /пети/ по плана на село Къосевци, общ. Антоново, обл. Търговище, с площ от 29 250 /двадесет и девет хиляди двеста и петдесет/ квадратни метра при граници : изток – главен път София- Варна, запад-улица, север земеделска земя и юг улица /разклон към селото/.

д) **УПИ I** /първи/ от кв. 5а /пети-а/ по плана на село Къосевци, общ. Антоново, обл. Търговище, с площ от 23 400 /двадесет и три хиляди и четиристотин/ квадратни метра при граници: от изток – улица път София- Варна, запад - земеделска земя, север- земеделска земя и юг улица/

3.2. **“ГРУП ПЛЮС” ООД**, със седалище и адрес на управление в гр. София, бул. “Евлогий Георгиев” № 161, вписано в Търговския регистър при Софийски градски съд с решение по ф.д. № 4639, 3ти състав, Фирмено отделение по описа на СГС за 2001 год., парт. № 61759, том 697, стр. 26, БУЛСТАТ 130524668, данъчен № 1221171124, представлявано от Управителя ГАЛЯ БОРИСОВА ТОПАЛОВА, ЕГН 7012286655 от гр. София с постоянен адрес в гр. София, бул. “Н.Й. Вапцаров” № 33, ет. 1, ап. 3, л.карта № 158140773, изд. на 13.01.2001 год., е учредило в полза на Обединена Българска банка АД, в качеството ѝ на Довереник на облигационерите, **първа по ред договорна** ипотека върху следния собствен на Дружеството недвижим имот, а именно: **1/2 /една втора/** идеална част от **АВТОБАЗА**, находяща се в град София, район “Сердика” състояща се от: сграда за гаражи и покрит паркинг за автобуси, със застроена площ от 925.90 /деветстотин петдесет и две цяло и деветдесет стотни/ квадратни метра, състояща се от два гаража с канал, три гаража, три складови помещения, стая за пазач и три покрити паркинга за автобуси; Едноетажна сграда за персонал, със застроена площ от 141.80 /сто четиридесет и едно цяло и осемдесет стотни/ квадратни метра, състояща се от коридор, три стаи за персонал, офис и санитарен възел; Бензиностанция, със застроена площ 100 /сто/ квадратни метра, състояща се от стая за пазач и две колонки за зареждане; Покрит паркинг за леки коли, със застроена площ от 76.20 /седемдесет и шест цяло и двадесет стотни/ квадратни метра и Сграда за сервиз и администрация, състояща се от три гаражни клетки, гараж, две стаи за диспечер, четири складови помещения, работилница, коридор и канцелария на първия етаж /партера/, и коридор, заседателна стая, стая за управител, канцелария, офис и санитарен възел, на втория етаж, построени в Поземлен имот с площ от 11180 /единадесет хиляди сто и осемдесет/ квадратни метра по документ за собственост, а по скица 11 031 /единадесет хиляди тридесет и един/ квадратни метра, съставляващо имот № 1691 /хиляда шестстотин деветдесет и един/, за част от които е отреден Урегулиран поземлен имот – парцел № XXI-1691/двадесет и едно отреден за имот хиляда шестстотин деветдесет и едно/ в квартал 205 /двеста и пет/, по плана на град София, местността “Орландовци”, с площ от 6 064 /шест хиляди и шестдесет и четири/ квадратни метра, при съседни по скица: улица, имот 1019 /десет деветнадесет/ улица, парцел № XIX за озеленяване и спорт и УПИ парцел XX-1018, а останалата част от имота попада в парцел XIX /деветнадесети/ за озеленяване и спорт, което мероприятие не е проведено.

❖ Размерът на обезпечението към 31.12.2006 г. е на стойност 6 916 500 лв.

- ❖ Към 30.06.2007 г. Дружеството не е обременило с други тежести недвижимите имоти, предмет на обезпечението
- ❖ Имотите са застраховани. Застрахователните полици са с номера №000-0-000J1/050000003327 от 08.05.2007 г. и №000-0-000J1/050000003328 от 08.05.2007 г. и са в полза на ОББ АД. Застрахователната сума са съответно 1 789 521.58 евро и 766 937.82 евро. Застраховките съхраняват надлежно в ОББ АД.

Дружеството-емитент изпълнява поетото задължение да поддържа общия размер на обезпечението по емисията корпоративни облигации в съотношение **1.20:1** спрямо общата стойност на задълженията по главници на намиращите се в обръщение облигации от тази емисия.

4. Финансово състояние на “Етап - Адрес” АД

“Етап Адрес” АД е акционерно дружество с предмет на дейност: Внос – Износ и търговия на едро и дребно с всички видове хранителни и промишлени стоки с изключение на забранените със закон, комисионна и оказионна търговия, изграждане и експлоатация на търговски обекти, ресторанти, магазини, хотели, мотели, търговия, бензиностанции, гостилници, сладкарници, клубове за електронни и развлекателни игри, транспортна дейност-превоз на пътници и товари в страната и чужбина, таксиметрови услуги, организиране и провеждане на екскурзии в страна и чужбина, мениджмънт, маркетинг, лизинг, посредническа, проучвателна дейност, проектантска и строително – монтажна дейност в областта на инфраструктурното строителство без ограничения, в това число пътища, пристанища, летища, железопътни, тролейбусни, трамвайни и въжени линии, водоснабдителни, канализационни, електрически мрежи, газопроводи, нефтопроводи, топлопроводи и съоръжения към тях, инженерингова дейност в страната и чужбина, проектиране, строителство и строително –монтажна дейност, производство, доставка и монтаж на оборудване за всякакъв вид обекти, представяне на туристически услуги, включително хотелиерство, транспортно обслужване, екскурзоводни услуги, организиране на чартърни полети, наземно обслужване, градски обиколки, организиране и продажба на туристически пакети, маркетинг в областта на туризма, туроператорска и турагентска дейност, обслужване на български и чуждестранни туристи, ресторантьорство / след издаване на лиценз/ и извършване на всички останали видове услуги и дейности незабранени със закон или друг нормативен акт.

Основната дейност на дружеството е вътрешен и международен пътнически автотранспорт.

БАЛАНС

/ хил.лв./

АКТИВ	30.06.2007	31.12.2006	Промяна % 2007/2006
А. НЕТЕКУЩИ АКТИВИ			
I. Имоти, машини, съоръжения и оборудване	16 181	13 520	19,68%
II. Инвестиционни имоти	0	0	
III. Биологични активи	0	0	
IV. Нематериални активи	25	25	0,00%
V. Търговска репутация	0	0	
VI. Финансови активи	1 775	1 775	0,00%
VII. Търговски и други вземания	0	0	
VIII. Разходи да бъдещи периоди	0	0	
IX. Активи по отсрочени данъци	0	0	
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ „А” (I+II+III+IV+V+VI+VII+VIII+IX)	17 981	15 320	17,37%

Б. ТЕКУЩИ АКТИВИ			
I. Материални запаси	710	62	1045,16%
<i>в т.ч. материали</i>	390	58	572,41%
II. Търговски и други вземания	623	1 901	-67,23%
III. Финансови активи	0	0	
IV. Парични средства и парични еквиваленти	111	91	21,98%
V. Разходи за бъдещи периоди	0	0	
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ „Б” (I+II+III+IV+V)	1 444	2 054	-29,70%
СУМА НА АКТИВА (А+Б)	19 425	17 374	11,80%
ПАСИВ	30.06.2007	31.12.2006	Промяна % 2007/2006
А. СОБСТВЕН КАПИТАЛ			
I. Основен капитал	2 332	2 332	0,00%
II. Резерви	595	578	2,94%
III. Финансов резултат	745	668	11,53%
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ „А” (I+II+III)	3 672	3 578	2,63%
Б. МАЛЦИНСТВЕНО УЧАСТИЕ			
0	0	0	
В. НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ			
I. Търговски и други задължения	13 603	13 259	2,59%
<i>в т.ч. облигационен заем</i>	5 000	5 000	
II. Други нетекущи пасиви	0	0	
III. Приходи за бъдещи периоди	0	0	
IV. Пасиви по отсрочени данъци	0	0	
V. Финансирания	0	0	
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ „Б” (I+II+III+IV+V)	13 603	13 259	2,59%
Г. ТЕКУЩИ ПАСИВИ			
I. Търговски и други задължения	2 150	537	300,37%
II. Други текущи пасиви	0	0	
III. Приходи за бъдещи периоди	0	0	
III. Пасиви по отсрочени данъци	0	0	
IV. Финансирания	0	0	
ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ „В” (I+II+III+IV)	2 150	537	300,37%
СУМА НА ПАСИВА (А+Б+В+Г)	19 425	17 374	11,80%

4.1. Анализ на Актива

Нетекущите активи на “Етап Адресс” АД към 30.06.2007 г. представляват 92.57% от всички активи на дружеството, като спрямо 31.12.2006 г. отбелязват ръст от 17.37% или с 2 661 хил.лв. Нарастването е в резултат от увеличението на групата Имоти, машини, съоръжения и оборудване /с 2 661хил. л./ От тях сградите и конструкциите се увеличават с 1 237 хил. лв. в резултат от изграждането и придобиването на нови сгради. Делът на група “Финансови активи” представлява 9.14% от всички активи, който остават непроменени спрямо 31.12.2006г.

Текущите активи се намаляват с 610 хил. лева и към 30.06.2007 г. представляват 7.43% от активите на дружеството. Намалението е в резултат от намаления размер на търговски и други вземания, които намаляват с 1 278 хил.лв.. Към 30.06.2007г. “Парични средства и парични еквиваленти” нарастват с 21.98% и представляват 0.57% от активите на дружеството. Много голямо нарастване се наблюдава и при материалните запаси с 648 хил.лв.

4.2. Анализ на Пасива

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

Собственият капитал на “Етап Адресс” АД към 30.06.2007 г. възлиза на 3 672 хил. лева, което представлява 18.90% от пасива на дружеството, като увеличението спрямо 31.12.2006 г. е 2.63%. Финансовият резултат за разглеждания период се е увеличил с 11.53% до 745 хил.лв. Основният капитал остава непроменен в размер на 2 332 хил.лв.

Нетекущите пасиви към 30.06.2007 г. представляват 70.03% от пасива на дружеството. Основното дългосрочно външно финансиране, използвано от емитента, е под формата на облигационен заем и финансов лизинг. Облигационната емисия към 30.06.2007 г. е на стойност 5 000 хил. лева, което представлява 25.74% от пасивите на дружеството

На 08.05.2005 г. дружеството емитира корпоративни облигации при следните параметри:

ISIN код: BG2100012066;
Размер: 5 000 000 лева;
Номинал: 1 000 лева;
Срочност: 60 месеца.

Към 30.06.2007 г. текущите пасиви се увеличават до 2 150 хил. лева спрямо 537 хил. лева към 31.12.2006 г., което представлява нарастване им три пъти. Текущите пасиви към 30.06.2007 г. представляват 11.07% от всички пасиви на дружеството. Те включват:

- ❖ Задължения по получени заеми към банки – 1 493 хил.лв.;
- ❖ Текущи задължения – 623 хил.лв., в т.ч.:
 - задължения към доставчици – 524 хил.лв.;
 - задължения към персонала – 96 хил.лв.;
 - данъчни задължения – 3 хил.лв.
- ❖ Задължения към осигурителни предприятия - 34 хил.лв.;

4.3. Анализ на ликвидността

Показатели за ликвидност	Описание	30.06.2007	31.12.2006
Коефициент на обща ликвидност	Краткотрайни активи / Краткосрочни задължения	0,67	3,82
Коефициент на бърза ликвидност	(Пари+Парични еквиваленти+Вземания) / Краткосрочни задължения	0,34	3,71
Коефициент на незабавна ликвидност	(Пари+Парични еквиваленти) / Краткосрочни задължения	0,05	0,17

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 услуги, а така също и външно (дългово) финансиране под формата на облигационна емисия.

От посочените по-горе показатели е видно, че към 30.06.2007 г. общата, бързата и незабавната ликвидност на дружеството са спаднали спрямо последния отчетен период. Това се дължи от една страна на факта, че задълженията на дружеството са се увеличили, а краткосрочните търговски вземания отбелязват спад спрямо 31.12.2006 г. Показателите за ликвидност показват способността на дружеството да посреща разходите за дейността си.

4.4. Анализ на рентабилността

4.4.1. Приходи от основната дейност

ОТЧЕТ ДОХОДИТЕ

/в хил. лева/

РАЗХОДИ	30.06.2007г.	30.06.2006г.	Промяна % 2007/2006
А. РАЗХОДИ ЗА ОБИЧАЙНАТА ДЕЙНОСТ			
<i>И. Разходи по икономически елементи</i>			
1. Разходи за материали	1 145	1 272	-9,98%
2. Разходи за външни услуги	641	498	28,71%
3. Разходи за амортизации	1 138	493	130,83%
4. Разходи за възнаграждения	279	218	27,98%
5. Разходи за осигуровки	59	44	34,09%
6. Други разходи	3	2	50,00%
7. Балансова стойност на продадени активи (без продукция)	0	0	
8. Изменение на запасите от продукция и незавършено производство	(316)	0	
9. Други			
Общо за група I	2 949	2 527	16,70%
<i>II. Финансови разходи,</i>	550	122	350,82%
<i>в т.ч. разходи за лихви</i>	525	87	503,45%
Б. ОБЩО РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА (I+II)	3 499	2 649	32,09%
В. ПЕЧАЛБА ОТ ОБИЧАЙНАТА ДЕЙНОСТ	94	64	46,88%
<i>III. Дял от печалбата на асоциирани и съвместни предприятия</i>	0	0	
<i>IV. Извънредни разходи</i>	0	0	
Г. ОБЩО РАЗХОДИ (Б+III+IV)	3 499	2 649	32,09%
Д. Печалба преди облагане с данъци	94	64	46,88%
<i>V. Разходи за данъци</i>			
Е. ПЕЧАЛБА СЛЕД ОБЛАГАНЕ С ДАНЪЦИ (Д-V)	94	64	46,88%
ВСИЧКО (Г+V+E)	3 593	2 713	32,44%
ПРИХОДИ	30.06.2007г.	30.06.2006г.	
А. ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА			
<i>И. Нетни приходи от продажби на:</i>			
1. Продукция	119		
2. Стоки			
3. Услуги	2 898	2 289	26,61%
4. Други	568	418	35,89%
Общо приходи от продажби (1+2+3+4)	3 585	2 707	32,43%
<i>II. Приходи от финансиране</i>	0	0	
<i>III. Финансови приходи</i>	8	6	33,33%
Б. ОБЩО ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА (I+II+III)	3 593	2 713	32,44%
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)	3 593	2 713	32,44%
Д. Загуба преди облагане с данъци	0	0	
Е. ЗАГУБА СЛЕД ОБЛАГАНЕ С ДАНЪЦИ (Д+V)	0	0	
ВСИЧКО (Г+E)	3 593	2 713	32,44%

През отчетния период “Етап Адресс” АД бележи ръст от 32.43% на приходите от продажби спрямо същия период предходната година. Основната част от приходите за 30.06.2007 г. са от приходите от продажба на услуги (80.84% от всички нетни приходи от продажби за периода). Нетните приходи от продажба на услуги към 30.06.2007 г. се увеличават с 878 хил.лв. спрямо същия период предходната година и достигат до 3 585 хил. лева. Нетните приходи от продажби на продукция представляват 3.32% от нетните приходи от продажби.

Финансовите приходи представляват 0.22% от приходите и са формирани от “Положителни разлики от промяна на валутните курсове” в размер на 8 хил. лева. Финансовите приходи на дружеството към 30.06.2007 г. се увеличават с 2 хил.лв.

Разходите по икономически елементи се увеличават с 2.92% от 2 527 хил. лв. през 30.06.2006г. до 3 265 хил.лв. Разходите по икономически елементи (група I) формират 93.31% от всички разходи за периода.

Финансовите разходи (група I) към 30.06.2007 г. са с относителен дял от 15.72% от всички разходи. При този вид разходи се наблюдава ръст спрямо предходната година от 350.82% в резултат на увеличените разходи за лихви. За периода от 30.06.2006 до 30.06.2007 г. за лихвени плащания са изразходени 525 хил. лева, което е с 5 /пет/ пъти повече спрямо 30.06.2006 г. и е резултат от нарастване на задлъжнялостта на дружеството.

“Етап Адресс” АД приключва 30.06.2007г. с финансов резултат печалба в размер на 94 хил. лева след облагане с данъци, което представлява нарастване с 46.88% спрямо 30.06.2006г.

4.4.2. Анализ на печалбата (загубата)

Показатели за рентабилност	Описание	30.06.2007 г.	30.06.2006 г.
Рентабилност на брутната печалба	Брутна печалба / Нетни приходи от продажби	2,62%	2,36%
Рентабилност на приходите от продажби	Нетна печалба / Нетни приходи от продажби	2.62%	2,36%

Показателите за рентабилност отразяват способността на дружеството да генерира приходи, съответно печалба от основната си дейност. През последните два отчетни периода “Етап Адресс” АД реализира печалба. На база тези данни са изчислени горните коефициенти за оценка на рентабилността на дружеството. Стойностите на показателите за рентабилност на “Етап Адресс” АД са в рамките на характерните за сферата на дейност на дружеството.

4.5. Анализ на задлъжнялостта

Показатели за задлъжнялост	Описание	30.06.2007г.	30.06.2006г.
Ливъридж	Дълг / Общо активи	0.81	0.79
Гиъринг	Дългосрочен дълг / Собствен капитал	3.70	3.71

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

В заключение, “Етап Адресс” АД, към момента на извършения преглед на финансовото състояние и на основа на междинни, неконсолидирани и неаудирани отчети за първото шестмесечие на 2007 г., изпълнява задълженията си към облигационерите, както са описани в Проспекта, финансовото му състояние е добро и позволява да обслужва задълженията си.

5. Обединена Българска Банка АД, в качеството си на довереник на облигационерите на “Етап- Адресс” АД, декларира:

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

С уважение,

Бойка Василева

Директор Дирекция “Инвестиционно банкиране”