

ДОКЛАД

на Обединена българска банка АД
в качеството ѝ на Довереник на облигационерите на
Алма Тур БГ АД,
ISIN код на емисията: BG2100031066

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 втора емисия корпоративни облигации, емитирани от Алма Тур БГ АД на 16.08.2006 г.

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

- ⇒ Проспект за вторично публично предлагане;
- ⇒ Отчет към 31.12.2007 г. за изпълнение на задълженията на емитента по условията на емисията;
- ⇒ Междинни, неаудитирани, неконсолидирани финансови отчети към 31.12.2007 г. на Алма Тур БГ АД.

При извършения преглед на предоставените ни документи, установихме следното:

1. Изразходване на средствата от облигационния заем

- 1) Дружеството е погасило изцяло остатък в размер на 311 264,96 евро от заем към ОББ АД по Договор за кредит № 151/03.12.2003 г.
- 2) Дружеството, в качеството на заемодател, е сключило договор за паричен заем с „Алма Тур - Хотел Атлас“ ООД от 08.08.2006 г., за срок от 5 /пет/ години, при гратисен период за главницата от 2,5 /две години и половина/ години, при лихва определена с плаващ лихвен процент в размер на 6-месечния EURIBOR + 4 % /четири на сто/, изчислен на годишна база, платима в края на всеки 6 – месечен период от срока на договора. Целта на заема е погасяване на банкови кредити, дължими от заемополучателя – „ Алма Тур - Хотел Атлас“ ООД към Обединена Българска Банка АД и Национална Банка на Гърция в общ размер на 2 630 690.90 EUR.
- 3) Дружеството предоставя временна финансова помощ на „Алма Тур - Хотел Атлас“ ООД от 15.08.2006 г. в размер 1 300 000 евро /един милион и триста хиляди евро/, при лихва, определена при плаващ лихвен процент в размер на 6-месечния EURIBOR + 4% /четири на сто/, изчислен на годишна база, платима в края на всеки 6 – месечен период от срока на договора. Целта на предоставената финансова помощ е реализация на съвместен инвестиционен проект заедно със съдружниците в дружеството – заемополучател – „АЛМА ТУР ХОТЕЛ АТЛАС“ ООД, а именно закупуване на парцел и изграждане на хотелски комплекс в гр. Банско.
- 4) Остатъкът от получените от облигационната емисия средства в размер на 758 044,14 евро е използван за финансиране на основната дейност на дружеството.

2. Състояние на обезпечението на облигационната емисия

Като обезпечение на вземането по главницата на облигационния заем, която е в размер на 5 000 000 (пет милиона) евро, както и на вземанията за всички дължими върху тази главница лихви (редовни и наказателни) и всички вземания на банката-довереник, "Алма Тур – Хотел Атлас" ООД, гр. София, регистрирано по ф.д. № 7567/2002 год. по описа на Софийски градски съд, ФО, 4-ти състав, вписан в Регистъра за търговски дружества под № 70511, том 820, стр. 143, със седалище и адрес на управление в гр. София, район "Средец", ул. "Раковски" № 163, съгласно решение на Общото събрание на съдружниците от 09.06.2006 г., учредява:

1. Първа по ред договорна ипотека в полза на ОББ АД в качеството ѝ на банката-довереник за обезпечаване на задълженията на "Алма Тур БГ" АД по емисията облигации, върху следния свой собствен недвижим имот:

- място, съставляващо УРЕГУЛИРАН ПОЗЕМЛЕН ИМОТ VII (седми) – за хотелски комплекс в квартал 47 (четиридесет и седем) по плана на курортен комплекс "Златни пясъци" с площ по скица 8 297 (осем хиляди двеста деветдесет и седем) кв. метра, а по нотариален акт – с площ от 6 290 (шест хиляди двеста и деветдесет) кв. метра, при граници: урегулиран поземлен имот I, улица, урегулиран поземлен имот II – за развлекателен комплекс, урегулиран поземлен имот VI – за озеленяване и спорт и урегулиран поземлен имот III – за хотелски комплекс, заедно с ХОТЕЛСКИ КОМПЛЕКС "АТЛАС" с открит плувен басейн, изграден в урегулирания поземлен имот, съгласно скица с виза за проектиране № 2978/29.12.2002 год. на Главния архитект на община Варна, разрешение за строеж № 13/23.01.2003 год., одобрени архитектурни проекти от 16.01.2003 год. от арх. Иван Трендафилов – в.и.д. Главен архитект на община Варна и акт за установяване за приемане годността на строеж 28.10.2003 год., който Хотелски комплекс "Атлас" включва съществуващия пететажен хотел "Атлас", негово пристрояване и надстрояване и открит плувен басейн;

- незастроено място, съставляващо УРЕГУЛИРАН ПОЗЕМЛЕН ИМОТ VI (шести) – за озеленяване и спорт, в квартал 47 (четиридесет и седми) по плана на курортен комплекс "Златни пясъци", с площ по скица 1428 (хиляда четиристотин двадесет и осем) кв. метра, а по нотариален акт – с площ от 3 436 (три хиляди четиристотин тридесет и шест) кв. метра, при граници: север - урегулиран поземлен имот VII (седми), кв. 47 – за хотелски комплекс "Атлас", изток – урегулиран поземлен имот II (втори) – за развлекателен комплекс и урегулиран поземлен имот III (трети) за хотелски комплекс, и двата в кв. 47, запад - улица, на юг - урегулиран поземлен имот III – за хотелски комплекс "Камчия", съгласно плана на курортен комплекс "Златни пясъци".

2. Първи по ред особен залог на движими вещи – оборудване по опис, находящо се в ипотекирания по предходната точка недвижим имот.

Дружеството се задължава към всеки един момент, за периода на емисията, да поддържа ниво на обезпечение не по-малко от 120% (сто и двадесет на сто) от номиналната стойност на издадените облигации. Към датата на учредяване на обезпечението, същото представлява 296% (двеста деветдесет и шест процента) от номиналната стойност на главницата на емисията облигации съгласно пазарна оценка, изготвена от „Консултантска къща Амрита“.

Имуществото, което служи за обезпечение на облигационната емисия е надлежно застраховано в Дженерали Застраховане АД в полза на ОББ АД в качеството ѝ на довереник на облигационерите. Застрахователната полица е със срок до 12.08.2008 г.

3. Изпълнение на поетите от емитента задължения

Дружеството се задължава към всеки един момент, за периода на емисията, да поддържа ниво на обезпечение не по-малко от 120% (сто и двадесет на сто) от номиналната стойност на издадените облигации. Към датата на учредяване на обезпечението, същото представлява 296% (двеста деветдесет и шест процента) от номиналната стойност на главницата на емисията облигации съгласно пазарна оценка, изготвена от „Консултантска къща Амрита“.

Дружеството се задължава да поддържа **Коефициент на покритие на разходите за лихви**, изчислен като Печалбата от обичайната дейност, увеличена с разходите за лихви, се раздели на разходите за лихви, в размер на не по-малко от 1.1 (едно цяло и едно) до пълното погасяване на облигациите по настоящата емисия.

Дружеството се задължава да поддържа максимално съотношение на **Задължения към Активи** по счетоводен баланс в размер на не повече от 0.90 (деветдесет на сто) до пълното погасяване на облигациите по настоящата емисия.

В случай на нарушаване на нивата на горните две съотношения, дружеството поема ангажимент те да бъдат възстановени в срок от 30 (тридесет) дена, считано от датата на нарушаване. В случай на нарушаване на нивата на горните две съотношения, дружеството поема ангажимент до момента на възстановяване на изискуемите стойности на коефициентите да не разпределя дивиденди.

Стойностите на посочените по-горе финансови показатели към 31.12.2007 г. съгласно междинните финансови отчети са както следва:

Покритие на лихвите = $\frac{\text{Печалба от обичайна дейност} + \text{Разходи за лихви}}{\text{Разходи за лихви}} = 2.07$
--

/при изискване за не по-малко от 1.1/

Ливъридж = $\frac{\text{Задължения}}{\text{Активи}} = 0.897$

/при изискване не повече от 0,90/

Към 31.12.2007 г. емитентът изпълнява задълженията си по облигационната емисия.

4. Финансови показатели и финансово състояние на емитента

Алма Тур БГ АД се развива изключително динамично през изтеклата 2007 година. Продължава успешното разширяване на туроператорската дейност в страната и чужбина. Отчетения ръст в приходите от услуги през 2007 спрямо 2006 год. е 78% и достигат 22,2 млн. лв. Този ръст се обуславя от откриването на нови офиси на компанията и собствената хотелска база, която ще продължава да се разширява. Влошаването на ликвидността и оборотния капитал се дължи на вътрешните взаимоотношения в групата свързани фирми. Придобита е нова компания притежаваща хотел Тамплиер в Банско. Сделката е финансирана частично с банков кредит отпуснат на емитента, като предстои изграждането на нов хотел с аквапарк.

"АЛМА ТУР - БГ" АД - гр. СОФИЯ

А н а л и з

на основните финансови показатели към
31-Декември-2007

Мярка:
Х.лв.

Анализ на собствеността и капиталовата структура

N:	Показатели	Текуща година Стойност	Предходна година Стойност	Разлика	
				Стойност	%
1	Основен капитал	1250	1050	200	19,0%
2	Резерви	466	462	4	0,9%
3	Финансов резултат от предходни периоди	35	39	-4	-10,3%
4	Финансов резултат от текущия период	603	379	224	59,1%
5	Собствен капитал (1+2+3+4)	2354	1930	424	22,0%
6	Дълготрайни активи	20587	13117	7470	56,9%
7	Дългосрочни пасиви	9790	9788	2	0,0%
8	Собствен основен капитал	1250	1050	200	19,0%
9	Краткотрайни активи	2276	1557	719	46,2%
10	Краткосрочни задължения	10719	2839	7880	277,6%
11	Нетен оборотен (работен) капитал (9-10)	-8443	-1282	-7161	558,6%
12	Пасиви (дългосрочни и краткосрочни)	20509	12744	7765	60,9%
13	Общ капиталов ресурс	22863	14674	8189	55,8%
14	Дълготрайни материални активи	166	129	37	28,7%
15	Степен на мобилност (неподвижност) на имуществото (8/5)	53,10%	54,40%	-1,30%	-2,4%
16	Дял на собствения капитал в общия капиталов ресурс (финансова автономност) (5/13)	10,30%	13,15%	-2,86%	-21,7%
17	Дял на пасивите в общия капиталов ресурс (12/13) <=40%	89,70%	86,85%	2,86%	3,3%
18	Покриване на пасивите със собствен капитал (5/12) =65-70%	11,48%	15,14%	-3,67%	-24,2%
19	Капиталова структура (12/5) =30-35%	871,24%	660,31%	#####	31,9%
20	Коеф. на маневреност на собствения капитал (11/5)	0,00	0,00	0,00	0,0%
21	Коеф. на покриване на краткосрочните задължения (11/10) >=2	-0,79	-0,45	-0,34	-74,4%
22	Коеф. на покриване на дългосрочните пасиви (5/7) >=1	0,24	0,20	0,04	21,9%
23	Коеф. на покриване на дълготрайните материални активи със собствен капитал (5/14)	14,18	14,96	-0,78	-5,2%
24	Коеф. на покриване на дълготрайните активи със собствен капитал (5/6)	0,11	0,15	-0,03	-22,3%

През анализирания период **общият капиталов ресурс** възлиза на 22863 х.лв. От тях 2354 х.лв. или 10,3% е собствен капитал и 20509 х.лв. или 89,7% пасиви (привлечен капитал). В сравнение с базисния период капиталът е **увеличен с** 8189 х.лв., което се равнява на 55,8%

Собственият капитал е		увеличен с		424 х.лв.	В т.ч. от :
1	Увеличение на	основния капитал	200 х.лв.		
2	Увеличение на	резервите	4 х.лв.		
3	Намаление на	фин. резултат от предх. периоди	-4 х.лв.		
4	Увеличение на	фин. резултат от текущия период	224 х.лв.		

Като **структура собственият капитал** се разпределя на:

Основен капитал	53,1%
Резерви	19,8%
Финансов резултат	27,1%

Пасивите възлизат на 20509 хил.лева и са с 7765 лева повече от предходната година.

Като **структура пасивите** се разпределят на:

	хил.лв.:	%
Дългосрочни	9790	47,7%
Краткосрочни	10719	52,3%

Един лев от пасивите се покрива с 0,11 лева собствен капитал, е с 0,04 лева или 24,2% по-малко в сравнение с предходната година.

Основни фактори, оказали влияние за **влошаване** като цяло спрямо базисния период са:

			Пункта:	%
1	Увеличаване на	основния капитал	0,02	10,4%
2	Увеличаване на	резервите	0,00	0,2%
3	Намаляване на	фин. резултат от предх. периоди	0,00	-0,2%
4	Увеличаване на	фин. резултат от текущ. период	0,02	11,6%
5	Увеличаване на	дългосрочните пасиви	0,00	0,0%
6	Увеличаване на	краткосрочните пасиви	-0,07	-46,2%
Всичко:			-0,04	-24,2%

Анализ на имуществената структура на

"АЛМА ТУР - БГ" АД - гр. СОФИЯ

Мярка:
Х.лв.

Видове активи	Текущ период		Предходен период		Разлика	
	Стойност	%	Стойност	%	Стойност	%
Дълготр. и краткотр. активи	22863	100,0%	14674	100,0%	8189	0,0%
А. Дълготрайни активи	20587	90,0%	13117	89,4%	7470	0,7%
Материални	166	0,7%	129	0,9%	37	-0,2%
Нематериални	7	0,0%	13	0,1%	-6	-0,1%
Дългосрочни финан. активи	20414	89,3%	12975	88,4%	7439	0,9%
Търговска репутация	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Разходи за бъдещи периоди	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Активи по отсрочени даници	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Б. Краткотрайни активи	2276	10,0%	1557	10,6%	719	-0,7%

Материални запаси	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Краткосрочни вземания	1526	6,7%	668	4,6%	858	2,1%
Краткосрочни финан. активи	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Парични средства	687	3,0%	887	6,0%	-200	-3,0%
Р-ди за бъдещи периоди	63	0,3%	2	0,0%	61	0,3%

Мярка:
Х.лв.

Анализ на финансовото равновесие

№:	Показатели	Текуща година Стойност	Предходна година Стойност	Разлика	
				Стойност	%
1	Собствен капитал	2354	1930	424	22,0%
2	Дългосрочни заеми	9 779	9 779	0	0,0%
3	Отсрочени данъци	-	-	0	0,0%
4	Задължения към свързани предприятия	-	-	0	0,0%
5	Други дългосрочни задължения	1	9	-8	-88,9%
6	Външни дългосрочни задължения (2+3+4+5)	9780	9788	-8	-0,1%
7	Постоянен капитал (1+6)	12134	11718	416	3,6%
8	Дълготрайни активи	20587	13117	7470	56,9%
9	Краткотрайни активи	2276	1557	719	46,2%
10	Разходи за бъдещи периоди	63	2	61	#####
11	Налични краткотрайни активи (9-10)	2213	1555	658	42,3%
12	Краткосрочни задължения	10719	2839	7880	277,6%
13	Нетен оборотен (работен) капитал (9-12) >0	-8443	-1282	-7161	558,6%
14	Сума на баланса (капитал всичко)	22863	14674	8189	55,8%
15	Коеф. на покриване на дълготрайните активи със постоянен капитал (7/8)	0,59	0,89	-0,30	-34,0%
16	Коеф. на покриване на краткосрочните задължения с налични краткотрайни активи (11/12) >1	0,21	0,55	-0,34	-62,3%
17	Съотношение на собствения капитал към сумата на баланса (1/14)	10,30%	13,15%	-0,03	-21,7%

Постоянният капитал включва собствения капитал, дългосрочните заеми, отсрочените данъци, задължения към свързани предприятия и други дългосрочни задължения. През анализирания период той възлиза на 12134 х.лв. и е с 3,6% повече от предходната година.

Като **структура постоянният капитал** се разпределя на:

	хил.лв.:	%
Собствен капитал	2354	19,4%
Дългосрочни заеми	9779	80,6%
Отсрочени данъци	0	0,0%
Задължения към свързани предприятия	0	0,0%
Други	1	0,0%

дългосрочни
задължения

Ако от краткотрайните активи приспадне краткосрочните задължения ще получим **нетния оборотен капитал**, с който разполага фирмата. През отчетния период х.лв. и е той е равен на -8443 с 558,6% по-малко от предходната година. лева

Един лев от дълготрайните активи се покрива с 0,59 постоянен от капитал, което е с 0,30 лева или 34,0% по-малко предходната година.

Един лев от краткосрочните задължения се покрива с 0,21 лева налични краткотрайни активи, което е с 0,34 лева или 62,3% малко от предходната година.

Анализ на ликвидността и платежоспособността на

"АЛМА ТУР - БГ" АД - гр. СОФИЯ

Мярка:
Х.лв.

N:	Показатели	Текуща година Стойност	Предходна година Стойност	Разлика	
				Стойност	%
1	Материални запаси	0	0	0	0,0%
2	Краткосрочни вземания	1526	668	858	128,4%
3	Краткосрочни финансови активи	0	0	0	0,0%
4	Парични средства	687	887	-200	-22,5%
5	Налични краткотрайни активи (1+2+3+4)	2213	1555	658	42,3%
6	Краткосрочни задължения	10719	2839	7880	277,6%
7	Платима сума през периода за погасяване на дългосрочни задължения	0	0	0	0,0%
8	Текущи задължения (6+7)	10719	2839	7880	277,6%
9	Краткотрайни активи	2276	1557	719	46,2%
10	Общ размер на активите (капитал вс.)	22863	14674	8189	55,8%
11	Парични средства в % (4/9)	30,18%	56,97%	#####	-47,0%
12	Парични средства в % (4/10)	3,00%	6,04%	-3,04%	-50,3%
Ликвидност на краткосрочните задължения					
13	Обща ликвидност (1+2+3+4)/6 >=1.5	0,21	0,55	-0,34	-62,3%
14	Бърза ликвидност (2+3+4)/6	0,21	0,55	-0,34	-62,3%
15	Незабавна ликвидност (3+4)/6 >=0.2	0,06	0,31	-0,25	-79,5%
16	Абсолютна ликвидност 4/6	0,06	0,31	-0,25	-79,5%
Ликвидност на текущите задължения					
17	Обща ликвидност (1+2+3+4)/8 >=1	0,21	0,55	-0,34	-62,3%
18	Бърза ликвидност (2+3+4)/8	0,21	0,55	-0,34	-62,3%
19	Незабавна ликвидност (3+4)/8	0,06	0,31	-0,25	-79,5%
20	Абсолютна ликвидност 4/8	0,06	0,31	-0,25	-79,5%
Платежоспособност					
21	Платежоспособност (2+3+4)/6	0,21	0,55	-0,34	-62,3%

Ликвидността изразена в коефициент от отношението на наличните краткотрайни активи (материални запаси, краткосрочни вземания, краткосрочни финансови активи и парични средства) на фирмата към нейните краткосрочни задължения е

0,21

през отчетния период при по-малко или 62,3% 0,55 през базисния период, което е с 0,34 пункта
 Факторите, оказали влияние за **влошаване** на този показател
 спрямо базисния период са:

			Пункта:	%
1	Увеличаване на	материалните запаси	0,00	0,0%
2	Увеличаване на	краткосрочните вземания	0,30	55,2%
3	Увеличаване на	краткосрочните финансови активи	0,00	0,0%
4	Намаляване на	паричните средства	-0,07	-12,9%
5	Увеличаване на	краткосрочните задължения	-0,57	#####
Всичко:			-0,34	-62,3%

Платежоспособността на

фирмата измерена в коефициент от отношението

на сбора получен от краткосрочните вземания, краткосрочните финансови активи и паричните средства на фирмата отнесен към нейните текущи задължения е 0,21 през анализирания период при 0,55 през базисния период, което е с 0,34 пункта или 62,3% по-малко.

Факторите, оказали влияние за **влошаване** на този показател спрямо базисния период са:

			Пункта:	%
1	Увеличаване на	краткосрочните вземания	0,30	55,2%
2	Увеличаване на	краткосрочните финансови активи	0,00	0,0%
3	Намаляване на	паричните средства	-0,07	-12,9%
4	Увеличаване на	краткосрочните задължения	-0,57	#####
5	Увеличаване на	платимите суми през периода за погасяване на дългосрочни задължения	0,00	0,0%
Всичко:			-0,34	-62,3%

Коефициентът на незабавна ликвидност през анализирания период е 0,06 от

и показва, че фирмата има възможност да изплати 6,41% краткосрочните си задължения чрез краткосрочни финансови активи, парични средства и техни еквиваленти.

Анализ на дълга на

"АЛМА ТУР - БГ" АД - гр. СОФИЯ

Мярка:
Х.лв.

N:	Показатели	Текуща година Стойност	Предходна година Стойност	Разлика	
				Стойност	%
1	Краткосрочни задължения	10719	2839	7880	277,6%
2	Дългосрочни задължения	9780	9788	-8	-0,1%
3	Общ размер на дълга (1+2)	20499	12627	7872	62,3%
4	Общ размер на активите (капитал вс.)	22863	14674	8189	55,8%
5	Собствен капитал	2354	1930	424	22,0%
6	Чужд капитал (4-5)	20509	12744	7765	60,9%
7	Дългосрочни заеми	9779	9779	0	0,0%
8	Отсрочени данъци	0	0	0	0,0%
9	Други задължения	1	9	-8	-88,9%

10	Външни дългосрочни задължения (7+8+9)	9780	9788	-8	-0,1%
11	Доход преди плащане на лихви и данъци	1326	791	535	67,6%
12	Разходи за лихви	939	276	663	240,2%
13	Финансов резултат	603	379	224	59,1%
14	Дълготрайни материални активи	166	129	37	28,7%
15	Разходи за дейността	22611	12464	10147	81,4%
16	Коеф. на задлъжнялост (3/4)	0,90	0,86	0,04	4,2%
17	Дял на собствените ресурси (1-ца -16)	0,10	0,14	-0,04	-25,9%
18	Коеф. на дълга към собствения капитал(3/5)	8,71	6,54	2,17	33,1%
19	Коеф. на дългосрочния дълг към собствения капитал (10/5)	4,15	5,07	-0,92	-18,1%
20	Покритие на дългосрочните задължения с имущество (14/10)	0,02	0,01	0,00	28,8%
21	Продължителност на краткосрочните задължения в дни (1/15*дните в периода)	170,7	82,0	88,7	108,1%
22	Дял на собствения капитал в общия капиталов ресурс (5/4)	10,3%	13,2%	-2,9%	-21,7%
23	Коеф. на дохода към р-дите за лихви (11/12)	1,41	2,87	-1,45	-50,7%
24	Икономическа рентабилност (13/4)	2,64%	2,58%	0,05%	2,1%
25	Финансова рентабилност (13/5)	25,62%	19,64%	5,98%	30,4%
26	Съотношение между чужд и собствен капитал (6/5)	871,2%	660,3%	210,9%	31,9%
27	Гиринг, лийвъридж (3/(3+5)) (...по пазарна с/т) <0.3	0,90	0,87	0,03	3,4%

Какво е състоянието по дълга на фирмата през анализирания период.

През базисния период 1 лев от собствения капитал покрива 6,54 лева, което е лева дългове, а през анализирания период 8,71 с 2,17 лева или 33,1% повече.

На 1 лев от собствения капитал се пада 4,15 лева външни дълго-срочни задължения, което е с 0,92 лева или 18,1% по-малко от предходната година.

Отношението между дългосрочната задлъжняемост и собствения капитал е показател за финансовия риск, с който се сблъсква фирмата или отделен нейн проект.

Един лев външни дългосрочни задължения се покрива с 0,02 лева дълготрайни материални активи което е с 0,00 лева или 28,8% повече от предходната година.

Всеки лев платени лихви се покрива от 1,41 лева доход преди плащане на лихви и данъци, което е с 1,45 лева или 50,7% по-малко от предходната година.

Отношението между чуждия и собствен (акционерен) капитал е своеобразно средство за въздействие на акционерите, които държат контролния пакет акции. Колкото по-голям е дялът на чуждия капитал, толкова при определени условия е по-висок доходът от една акция. Ето защо собствениците на акции подкрепят поддържането на високо отношение между заемния и собствен капитал.

През базисния период това отношение е 6,60, докато през анализирания период то е 8,71 или с 2,11 пункта повече.

В практиката на страните с пазарна икономика е известен показателят **гиринг** или **лийвъридж** (виж N: 27 на горната таблица). В числителя на това съотношение-

може да бъде поставена и пазарната стойност на дълга.

Тава съотношение е известно още като задлъжнялост (обремененост) на дълга. Колкото е по-висок гирингът, толкова е по-голям финансовият риск, който поема фирмата. Счита се, че като правило той не трябва да надвишава 0.3.

През базисния период това съотношение е 0,87 , докато през анализирания период то е 0,90 или с 0,03 пункта повече.

Анализ на печалбата и рентабилността на

"АЛМА ТУР - БГ" АД - гр. СОФИЯ

Мярка:
Х.лв.

През анализирания период са реализирани **приходи от обичайната дейност** за 23281 хил. лв., което е повече в сравнение с базисния период с 10371 х. лв. или 80,3%

Разходите за обичайната дейност през същия период възлизат на 22611 хил. лв. или с 10147 хил. лв. повече което представлява 81,4% в сравнение с базисния период,

През анализирания период **финансовият резултат от обичайната дейност** (разликата между приходите и разходите за дейността) е 670 хил. лв., което е с 224 хил. лева повече от базисния период или 50,2%

Финансовият резултат преди данъчно облагане за същия период възлиза на 670 хил. лв., което е с 0 хил. лв. повече в сравнение с финансовия резултат от дейността и с 224 хил. лв. повече от базисния период или 50,2%

Това увеличение се дължи на реализираните по-малко извънредни приходи спрямо отчетените извънредни разходи.

Нетният финансов резултат (след данъчно облагане) за анализирания период е 603 хил. лв., което е с 67 хил.лв. по-малко в сравнение с финансовия резултат преди данъчно облагане и с 224 повече от базисния период или 59,1%

Разликата между нетния финансов резултат и финансовия резултат преди данъчно облагане се явяват изплатените на държавата данъци, които са:

67 хил. лв. за базисния период и
67 хил. лв. за анализирания период

През анализирания период отношението между финансовия резултат преди облагане с данъци и нетните продажби (**обща рентабилност**) е 3,01% при 3,58% през базисния период, или с 15,8% по-малко

През анализирания период отношението между финансовия резултат след облагане с данъци и нетния размер на приходите от продажби (**чиста рентабилност**) е 2,71% при 3,04% през базисния период, или с 10,8% по-малко. Този показател дава по-точна информация за реалната доходност на фирмата, тъй като отчита влиянието на данъчното бреме. В крайна сметка за акционерите на фирмата е интересен чистият финансов резултат и в този смисъл чистата рентабилност определя параметрите на управленческите решения.

През анализирания период отношението между нетния финансов резултат и общата сума на активите е 2,64% срещу 2,58% през базисния период. От съпоставянето на тази **рентабилност на активите** с капитализи-

рания лихвен процент на банката за съответния период може да се направи извод за ефективността от дейността на фирмата и от смисъла да се купуват нейни акции. Интересът на всеки бъдещ акционер е да вложи парите си във фирмата само ако те му носят по-висок доход от лихвите на банката.

За разлика от предходния показател, който съпоставя доходите с активите на фирмата при **рентабилността на собствеността** се съпоставят доходи с вложени собствени пари под формата на собствен (акционерен) капитал.

Така формиран този показател през анализирания период е 25,62%

при 19,64% през предходната година.

През анализирания период коефициента за **възвръщаемостта на собствения капитал** (нетна печалба на 1 лв. собствен капитал) е 0,256 лева. В сравнение с базисния период този показател е **подобрен с** 0,060 лева или 30,4%

В т.ч. от:

			Лева:	%
1	Намаление	на оперативната печалба на всеки лев продажби	-0,016	-8,0%
2	Подобряване	на ефективното използване на активите	0,036	18,5%
3	Подобряване	на данъчната политика	0,014	7,3%
4	Намаление	от лихвената обремененост на фирмата	-0,029	-15,0%
5	Увеличение	от финансовата задлъжнялост на фирмата	0,054	27,7%
6	Увеличение	от малцинствено участие	0,000	0,0%
7	Увеличение	от извънредни статии	0,000	0,0%
Всичко:			0,060	30,4%

5. Обединена българска банка АД, в качеството си на довереник на облигационерите на Алма Тур БГ АД, декларира:

- Обединена българска банка АД е извършила анализ на финансовото състояние на Алма Тур БГ АД;
- ⇒ Обединена Българска Банка АД не е поемател на емисията облигации или довереник по облигации от друг клас, издадени от Алма Тур БГ АД;
 - ⇒ Обединена Българска Банка АД не контролира пряко или непряко Алма Тур БГ АД;
 - ⇒ Обединена Българска Банка АД не е контролирана пряко или непряко от Алма Тур БГ 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”