

ДОКЛАД

на Обединена Българска Банка АД
в качеството ѝ на Довереник на облигационерите на
Никром тръбна мебел АД
ISIN на емисията **BG2100044069**
Борсов код **A1AA / BNIKR**

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, емитирана от Никром тръбна мебел АД на 20.12.2006 г.

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

- ⇒ **Меморандум** от 06.12.2006г. за първично публично предлагане на емисия корпоративни облигации на Никром тръбна мебел АД;
- ⇒ **Проспект** за вторично публично предлагане;
- ⇒ **Отчет** към 31.03.2009 за изпълнение на задълженията на емитента по условията на емисията облигации;
- ⇒ **Оценителски доклад**, изготвен от Линк ООД на 11.12.2008г;
- ⇒ **Застрахователна полица No.20920/08/100/19786**, издадена от Интерамерикан България ЗЕАД на 18.12.2008г. и анексите към нея;
- ⇒ **Застрахователна полица No.20920/08/100/19754**, издадена от Интерамерикан България ЗЕАД на 18.12.2008г и анексите към нея;
- ⇒ **Неодитиран, неконсолидиран финансов отчет** на емитента към 31.03.2009г.

При извършения преглед на предоставените ни документи, установихме следното:

1. Изразходване на средствата от облигационния заем

Според публикувания Проспект целта на облигационния заем е финансиране на основната дейност на емитента и рефинансиране на кредит от Обединена Българска Банка АД.

Съгласно предоставена от емитента информация със средствата от облигационната емисия дружеството финансира инвестиционната си програма, свързана с нови изделия и разработки за традиционните клиенти като ИКЕА, Швеция и Калигарис и Оливо и Годеаси, Италия. През първото тримесечие на 2009 са извършени дългосрочни инвестиции съгласно инвестиционната програма на емитента на стойност 956 хил. лв.

2. Състояние на обезпечението на облигационната емисия

За обезпечение на вземането по главницата на корпоративни облигации на Никром тръбна мебел АД с ISIN BG2100044069, в размер на EUR 6 млн, както и на вземанията за всички дължими върху тази главница лихви и всички вземания на банката довереник, всяка от обезпечавашите страни е учредила първа по ред договорна ипотека в полза на ОББ АД в качеството ѝ на банка довереник на облигационерите върху своите собствени недвижими имоти в гр. Ловеч, както следва:

2.1. Никром тръбна мебел АД като Емитент и ипотекарен длъжник е учредило първа по ред договорна ипотека върху следния свои собствен имот, а именно:

- **УПИ IV /четвърти/ кв.2 /втори/ по плана на Източна промишлена зона на гр. Ловеч с площ 44 860 /четиридесет и четири хиляди осемстотин и шестдесет/ кв.м. и граници: улица "Кубрат", парцел VII /седми/ -"Орбита" Ловеч и улица – тупик , парцел X /десети/ - "за производствени нужди; "Автосервиз "Литекс комерс" ООД Ловеч, парцел XI /единадесети/ - "за производствени нужди"- "Никром Тръбна мебел" АД Ловеч и парцел V на "Спарки-Елтос" АД Ловеч и изградените в парцела сгради, както следва:**
 1. инв.№ 334 - **Работилница за инструменти** със застроена площ /ЗП/ 730 /седемстотин и тридесет/ кв.м., масивна стоманобетонни елементи /МСБ/,
 2. инв.№ 543 – **Сграда галванотехника**, ЗП 1 500 /хиляда и петстотин/ кв.м., сглобяема конструкция, СБ, покрив 2Т панели,
 3. инв.№ 741 – **Складове за метали** със ЗП 600 /шестстотин/ кв.м., метална конструкция,
 4. инв.№ 2712 - **Трафопост с прихв.кула**, ЗП 144 /сто четиридесет и четири/ кв.м., МСБ,
 5. инв.№ 2713 - **Трафопост 2X 1000 КВА**, ЗП 108 /сто и осем/ кв.м., СБ сглобяема,
 6. инв.№ 2722 - **Хранителен магазин**, ЗП 120 /сто и двадесет/ кв.м., смесена конструкция с метални носещи елементи и оградни панели,
 7. инв.№ 2723 – **Сладкарница-кафе**, ЗП 108 /сто и осем/ кв.м., смесена метални носещи и оградни панели,
 8. инв.№ 2731 - **Административна сграда**, двуетажна, Разгъната ЗП 864 /осемстотин шестдесет и четири/ кв.м., ЗП 432 /четиристотин тридесет и два/ кв.м., смесена конструкция – метална носеща с оградни панели,
 9. инв.№ 2732 - **Кухненски блок /Склад офис и прототипна/**, ЗП 568 /петстотин шестдесет и осем/ кв.м., сглобяема СБ,
 10. инв.№ 2760 - **Изложбена зала**, ЗП 90 /деветдесет/ кв.м., смесена с метална носеща и оградни панели,
 11. инв.№ 2797 - **Склад метали**, ЗП 1 296 /хиляда двеста деветдесет и шест/ кв.м., метална конструкция,
 12. инв.№ 2798 **Монтажен цех /Монтаж и опаковки гот.продукция/**, ЗП 1 728 /хиляда седемстотин двадесет и осем/ кв.м., сглобяема СБ,
 13. инв.№ 2799 **Участък прахово покритие /Линия прахово покритие/**, ЗП 1 080 /хиляда и осемдесет/ кв.м., сглобяема СБ,
 14. инв.№ 2800 **Пресов участък** , ЗП 1 080 / хиляда и осемдесет/ кв.м., сглобяема СБ,
 15. инв.№ 2801 **Цех за заготовки и механична обработка**, ЗП 2 160 /две хиляди сто и шестдесет/ кв.м., СБ сглобяема,
 16. инв.№ 348 /частично/ **Битови помещения**, ЗП 78 /седемдесет и осем/ кв.м., смесена – стоманена носеща и оградни панели,
 17. инв. № 348 /частично/ **Междинен склад**, ЗП 72 /седемдесет и два/ кв.м., смесена конструкция-стоманена носеща и оградни панели,
 18. инв.№ 2802 **Портал** ,ЗП 15 /петнадесет/ кв.м., масивна,
 19. инв.№ 2883 **Складове и работилници /складове рез.части, платове, бои, полиетилен/**, ЗП 288 /двеста осемдесет и осем/ кв.м., смесена конструкция – метални носещи и тухлени оградни стени с метален покрив,
 20. инв.№ 2883 **Канцеларии /Канцеларии снабдяване и пласмент/**, ЗП 98 /деветдесет и осем/ кв.м., смесена-метална носеща и оградни панели,
 21. инв.№ 2884 **Компресорна станция**, ЗП 216 /двеста и шестнадесет/ кв.м., сглобяема СБ,
 22. инв.№ 2885 **Гараж зарядна станция /Гараж/**, ЗП 288 /двеста осемдесет и осем/ кв.м., СБ сглобяема ,
 23. инв.№ 2887 **Склад ГСМ**, ЗП 136 /сто тридесет и шест/ кв.м., СБ масивна,
 24. инв.№ 3039 **Тапицерски цех**, ЗП 350/триста и петдесет/ кв.м., метална носеща с оградни тухлени стени и метален покрив,
 25. инв.№ 3060,3061,3062,3063 **Четири броя гаражни клетки**, всяка със ЗП 18 /осемнадесет/ кв.м., СБ масивна конструкция,
 26. инв.№ 312 **Склад за мебелни конструкции 2**, ЗП 444 /четиристотин четиридесет и четири/ кв.м., метална носеща с оградни тухлени стени и метален покрив,
 27. без инв.№ **Помпена станция** , ЗП 192 /сто деветдесет и два/ кв.м., МСБ конструкция
 28. инв.№ 3059 **Склад**, ЗП 288 /двеста осемдесет и осем/ кв.м., сглобяема СБ

2.2. Никром ЕООД като ипотекарен длъжник и трето задължено лице е учредило първа по ред договорна ипотека върху следните свои собствени имоти, а именно:

- **УПИ XVI**, находящо се в гр. Ловеч, с площ от **8 550 кв.м**, квартал 280 по устройствения план на Северна промишлена зона на гр. Ловеч, заедно със застроения в него **СКЛАД ЗА ЛАКО-БОЯДЖИЙСКИ МАТЕРИАЛИ** с покрита рампа - със застроена площ от 3 522 кв.м.;
- **УПИ XVII**, находящо се в гр. Ловеч, с площ от **11 860 кв.м**, квартал 280 по устройствения план на Северна промишлена зона на гр. Ловеч, заедно със застроения в него **СКЛАД ЗА ЕДРО И ДРЕБНОГАБАРИТНИ МАТЕРИАЛИ** с покрита рампа - със застроена площ от 3 184 кв.м.

Проверка на обезпечението е извършена от ОББ в качеството ѝ на довереник на облигационерите на 18.11.2008 и не са констатирани нередности.

3. Изпълнение на поетите от емитента задължения

Съгласно Проспекта за вторично публично предлагане на емисията облигации, издадени от Никром тръбна мебел АД, емитентът има задължение за спазване на следните показатели:

- Поддържане на пазарна стойност на обезпечението от мин.100% от номиналната стойност на емисията облигации;
- Пасиви към сумата на актива (ливъридж) – до 75%.
- Покритие на лихвите – мин.200%.

3.1. Стойност на обезпечението

Съгласно оценителски доклад с дата на издаване 11.12.2008, изготвен от Линк ООД, справедливата пазарна стойност на описаните по-горе недвижими имоти, предмет на обезпечението, е равна на EUR 7,266,492 или 14,212,024 лв. Съгласно същия доклад стойността по метода на ликвидационната стойност е EUR 6,511,093 или 12,734,593 лв.

Поради включване в оценителски доклад на имоти, извън обхвата на обезпечението по облигационната емисия, стойността на тези имоти е приспадната от общата стойност на оценените имоти (описаните в т.11.6 и т.13 от оценителския доклад Производствена сграда инв.№.348 със ЗП 1 080 кв.м и Пропуск Север със ЗП 15 кв.м).

Оценка	Пазарна стойност	Ликвидационна ст-ст
Земя	2,297,504 лв	2,058,663 лв
Инфраструктура	1,290,000 лв	1,155,896 лв
Сгради	10,624,520 лв	9,520,034 лв
Оценка съгласно оц. доклад	14,212,024 лв	12,734,593 лв
11.6 Производствена сграда инв.№.348	481,048 лв	431,040 лв
13 Пропуск Север	4,522 лв	4,052 лв
Оценка на обезпечението	13,726,454 лв	12,299,501 лв
Оценка съгласно Доклад на Линк ООД	€ 7,266,492	€ 6,511,093
Оценка на обезпечението (кор.)	€ 7,018,224	€ 6,288,635
Съотношение стойност на обезпечението / номинал на емисията	117.0%	104.8%

Коригираните пазарна и ликвидационна стойност на обезпечението възлизат съответно на 13,726,454 лв. (EUR 7,018,224) и 12,299,501 лв. (EUR 6,288,635).

Съгласно коригираната оценка, стойността на обезпечението по облигационната емисия възлиза на **117%** (при използване на справедливата пазарна стойност) и на **104.8%** (при използване на ликвидационната стойност) от номиналната стойност на емисията, при задължение за поддържане на минимална стойност на обезпечението от 100% от номиналната стойност на емисията облигации. Емитентът изпълнява поетото задължение да поддържа

стойност на обезпечението по емисията корпоративни облигации не по-малка от **100%** от номиналната стойност на емисията.

3.2. Застраховка на обезпечението

Застраховката на имуществото на Никром тръбна мебел АД по полица No.20920/08/100/19786, издадена от Интерамерикан България ЗЕАД на 18.12.2008г със срок на застраховката 30.12.2009г, е на стойност 17,441,332 лева. Съгласно подписан анекс към застрахователната полица от 18.12.2008г. бенефициент по застраховките е ОББ до размера на непогасения към момента на застрахователното събитие размер на облигационния заем, но не повече от размера на застрахованата сума на сградите, предмет на обезпечението, която възлиза на **6,734,228 лв.**

Застраховката на имуществото на Никром ЕООД по полица No.20920/08/100/19754, издадена от Интерамерикан България ЗЕАД на 18.12.2008г със срок на застраховката 30.12.2009г, е на стойност 7,149,628.19 лева. Съгласно подписан анекс към застрахователната полица от 18.12.2008г. бенефициент по застраховките е ОББ до размера на непогасения към момента на застрахователното събитие размер на облигационния заем, но не повече от размера на застрахованата сума на сградите, предмет на обезпечението, която възлиза на **2,630,287 лв.**

Общата стойност на застрахованите сгради, включени в обезпечението на емисията, възлиза на **9,364,515 лв** и покрива **103% от оценката на сградите в обезпечението по ликвидационна стойност** съгласно оценка, предоставена от Линк ООД.

3.3. Ангажименти за спазване на определени финансови коефициенти

Никром Тръбна Мебел АД, в качеството си на емитент на корпоративни облигации, е поело ангажимент за поддържане до пълното изплащане на облигационния заем на определени коефициенти. Стойностите на показатели към 31.03.2009г. са, както следва:

Съотношения	Описание	31.03.2009	31.03.2008	Изискване
Стойност на обезпечението (пазарна, ликвидационна)	Стойност на обезпечението/ Номинал на емисията облигации	117.0% 104.8%	n.a.	min.100%
Ливъридж	Пасиви / Активи	60.6%	60.6%	max.75%
Печалба преди данъци (хил.лв)		214	471	n.a.
Нетни разходи за лихви (хил.лв)	Приходи от лихви - Разходи за лихви	222	232	n.a.
Печалба преди данъци и лихви (хил.лв)		436	703	n.a.
Покритие на лихвите (за периода)	(Печалба преди данъци + Нетни разходи за лихви) / Нетни разходи за лихви	196.4%	303.0%	min.200%

Покритието на обезпечението по емисията надвишава 100% и е спазено към 31.03.2009, съотношението пасиви към активи остава непроменено и под максимално допустимата стойност от 75% и също е спазено.

Съгласно представените финансови отчети на емитента **коефициентът на покритие на лихвите**, изчислен към 31.03.2009г. като съотношение на печалбата за съответния период преди данъци и лихви към нетните разходи за лихви, **спада до 196.4% и не покрива заложения в Проспекта минимум от 200%.**

Като довереник на облигационерите ОББ е уведомила емитента за констатираното неизпълнение на задължение съгласно Проспекта на емисията и е изисквала отстраняване на допуснатото нарушение, като бъде възстановен минималният коефициент на покритие на лихвите до изискуемото ниво от 200% и бъде предоставен писмен отчет за изпълнение на задълженията на емитента съгласно условията на облигационната емисия, **в срок до 10.07.2009г.** ОББ е изисквала от емитента предоставяне на информация за причините, довели до нарушаване на коефициента на покритие на лихвите и за действията, които емитентът смята да предприемете за възстановяване на нарушеното съотношение.

3.4. Ангажименти към купонни плащания

Плащането на лихвите по емисията с ISIN код BG2100044069 се извършва на тримесечие. През 2009г. са направени следните лихвени плащания към Централен депозитар АД:

- На 17.03.2009: EUR 103,125

4. Финансово състояние на емитента

Никром тръбна мебел АД е акционерно дружество с предмет на дейност производство на метални мебели за обзавеждане на битови, канцеларски, търговски, учебни помещения и заведения за търговска дейност. Основни клиенти на дружеството са Икеа (Швеция), Калигарис (Италия) и Оливо и Годеаси (Италия), като договорните отношения с тези клиенти са дългосрочни и чрез тях емитентът реализира продажбите си на външни пазари (приблизително 52% от произвежданата продукция към края на март 2009г). Платежоспособността на основните клиенти съгласно предоставената от емитента информация е добра и няма несъбираеми вземания от продажби от основните клиенти на дружеството.

4.1. Анализ на финансовите отчети

БАЛАНС (хил.лв)	31.03.2009	31.03.2008	Изменение
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ			
Имоти, машини, съоръжения и оборудване	16,420	14,912	10.1%
Нематериални активи	125	15	733.3%
ОБЩО НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	16,545	14,927	10.8%
ТЕКУЩИ АКТИВИ			
Материални запаси	4,895	3,460	41.5%
Вземания от свързани предприятия	4,651	4,565	1.9%
Търговски и други вземания	2,264	2,548	-11.1%
Парични средства и парични еквиваленти	2,592	4,284	-39.5%
ОБЩО ТЕКУЩИ АКТИВИ	14,402	14,857	-3.1%
ОБЩО АКТИВИ	30,947	29,784	3.9%

Активите на дружеството се увеличават с 4% на годишна база и към 31.03.2009г достигат 30.9 млн.лв. Увеличението е в резултат на ръст в нетекущите активи на емитента от 11% на годишна база, предимно в резултат от увеличението на имоти, машини и съоръжения в размер на 1.5 млн.лв. **Нетекущите активи** представляват 53% от всички активи на емитента, от тях балансовата стойност на имоти, машини, съоръжения и оборудване възлиза на почти 16 млн.лв, а балансовата стойност на нематериалните активи (програмни продукти) – на 125 хил. лв (едва 0.4% от активите на дружеството). **Текущите активи** по баланса на емитента са формирани основно от материални запаси, търговски вземания и парични средства. Текущите вземания представляват 22% от всички активи (6.9 млн. лв), като размерът им остава почти непроменен спрямо същия периода на 2008. Вземанията са съставени основно от вземания от свързани предприятие в размер на 4.6 млн.лв (15% от всички активи на дружеството). Вземанията от свързани предприятия представляват вземания по продажби в размер на 3.4 млн. лв. (към 31.03.2008 – 3.2 млн.лв) и вземания по предоставени търговски заеми заедно с лихвите в размер на 1.3 млн.лв (към 31.03.2008 – 1.4 млн.лв). Материалните запаси бележат ръст от 42% спрямо 2008, като съставляват 16% от активите на дружеството. Паричните средства към 31.03.2009г. са в размер на 2.5 млн. лв, като сумата им намалява с 40% на годишна база. Изменението в паричните наличности допринася за намаляване ликвидността на емитента.

БАЛАНС (хил.лв)	31.03.2009	31.03.2008	Изменение
СОБСТВЕН КАПИТАЛ			
Основен капитал	973	973	0.0%
Преоценъчен резерв	7,269	7,768	-6.4%
Резерви	868	868	0.0%
Натрупани печалби	3,070	2,128	44.3%
ОБЩО СОБСТВЕН КАПИТАЛ	12,180	11,737	3.8%
НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ			

БАЛАНС (хил.лв)	31.03.2009	31.03.2008	Изменение
Кредити и лихвени заеми	12,484	12,765	-2.2%
Задължения по финансов лизинг	1,299	224	479.9%
Отсрочени данъчни пасиви	781	812	-3.8%
Задължения към персонала	58	58	0.0%
ОБЩО НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	14,622	13,859	5.5%
ТЕКУЩИ ПАСИВИ			
Кредити и лихвени заеми	292	302	-3.3%
Задължения по финансов лизинг	457	100	357.0%
Търговски и други задължения	2,658	3,210	-17.2%
Задължения към свързани предприятия	130	128	1.6%
Задължения към персонала	608	448	35.7%
ОБЩО ТЕКУЩИ ПАСИВИ	4,145	4,188	-1.0%
СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВИ	30,947	29,784	3.9%

Дружеството финансира основната си дейност чрез използване на собствен капитал и външни привлечени средства. Към 31.03.2009 собственият капитал се увеличава с близо 4% до над 12 млн.лв. спрямо 11.7 млн.лв. към предходния период вследствие на реализираната финансова печалба. Сумата на **нетекующите пасиви** е формирана от емитиран облигационен заем, чиято балансова стойност към 31.03.2009г е в размер на 11.7 млн. лв. (38% от всички активи на дружеството), както и задължения по получени заеми в размер на 813 хил. лв и задължения по финансов лизинг в размер на 1.3 млн.лв. Задълженията по финансов лизинг възлизат на 1.8 млн.лв спрямо 324 хил.лв към март 2008. Емитентът наема при условията на финансов лизинг следните активи:

- 2 огъващи центъра Криппа;
- Лек автомобил „Опел Астра“
- Лек автомобил „Волво“;
- Машини за производство на фурнир;
- Комплексна машина RSA.

Текущите пасиви намаляват с 1% до 4.1 млн лв., като представляват 13% от всички активи към тримесечието. Задълженията по финансов лизинг се увеличават 4.5 пъти и достигат 457 хил.лв. Балансовата стойност на задълженията към доставчици и клиенти намалява с 17% до 2.6 млн лв.

Отчет за доходите (хил.лв)	31.03.2009	31.03.2008	Изменение
Приходи	8,119	9,494	-14.5%
Оперативни разходи			
Разходи за материали	(5,503)	(6,074)	-9.4%
Разходи за външни услуги	(482)	(344)	40.1%
Разходи за амортизации	(366)	(322)	13.7%
Разходи за персонала	(1,012)	(949)	6.6%
Балансова стойност на продадени активи (без продукция)	(169)	(800)	-78.9%
Изм.на запасите от продукцията и незав.произв-во	(92)	(254)	-63.8%
Други	(43)	(38)	13.2%
Оперативни разходи	(7,667)	(8,781)	-12.7%
Оперативна печалба	452	713	-36.6%
Финансови приходи	20	58	-65.5%
Финансови разходи	258	300	-14.0%
Финансови приходи (разходи), нетни	(238)	(242)	-1.7%
Печалба преди облагане с данъци	214	471	-54.6%
Разходи за данъци	(21)	(47)	-55.3%
Нетна печалба	193	424	-54.5%

През първото тримесечие на 2009 приходите от продажби на емитента намаляват с 14.5% спрямо предходната година. Приходите от продукцията (97% от всички приходи от продажби за периода) намаляват с 5.7% до 7.9 млн.лв. Спадът в продажбите, съгласно предоставена от емитента информация, се дължи на намаляването на продажните цени на произвежданата продукцията с 8 до 10% спрямо 2008 година, в резултат от намалените цени на основните суровини (метали) и развитието на пазара. Фактор, който се отразява неблагоприятно върху нетните приходи на емитента за първото тримесечие, е газовата криза през месец януари 2009г. Природният газ е основен енергиен източник за дружеството и съоръженията (галванична линия и бояджийни за прахово боядисване), както и отоплението на производствени помещения, не могат да бъдат заменени с алтернативни енергийни източници. През януари емитентът принудително е намалил производствената си дейност до 30% от капацитета си, а галваничната линия и бояджийните са преминали на поддържащ режим, с оглед избягване на крупни производствени аварии. Независимо от това, през първо тримесечие на 2009 година емитентът е изпълнявал редовни поръчки от основни клиенти като ИКЕА, Калигарис и Оливо и Годеаси. Емитентът има осигурени поръчки регулярно за цялата 2009 година, като за основния клиент ИКЕА, Швеция се отчита ръст на договорените за производство количества изделия. Икономическата криза засяга сериозно пазара на мебели в България, но по информация от емитента, през отчетния период този фактор не влияе съществено върху дейността на емитента, тъй като се изпълняват дългосрочни договори, свързани с обзавеждане на клоновете на Уникредит Булбанк и обществена поръчка от Министерството на образованието и науката за обзавеждане на училища (реализираните приходи от продажби на учебно-техническо оборудване са на стойност 667 хил.лв).

Разходите за дейността през първото тримесечие на 2009г намаляват с 13% и достигат 7.7 млн.лв. Най-голям дял в общия размер на оперативните разходи имат разходите за материали (72%), разходите за персонала (13%) и разходите за външни услуги (6%). Основното намаление на оперативните разходи се дължи на намалените с 9% материални разходи, върху които основно влияние оказват цените на металите. Негативно влияние върху финансовите резултати през първото тримесечие на 2009г оказват увеличените разходи за електрохимични покрития (част от разходите за външни услуги) в размер на 118 хил. лв, които са породени от спирането на природния газ през месец януари 2009г.

Печалбата от оперативна дейност намалява с 37% спрямо 2008 и достига 452 хил.лв. Нетните финансови разходи на емитента намаляват с 1.8% до 238 хил.лв, като от тях разходите за лихви намаляват с 17% до 242 хил.лв. Никром тръбна мебел АД приключва тримесечието с **нетна печалба** в размер на 193 хил. лв, отчитайки спад от над 2 пъти спрямо 2008г.

ОТЧЕТ ЗА ПАРИЧНИТЕ ПОТОЦИ (хил.лв)	31.03.2009	31.03.2008	Изменение
Парични потоци от оперативна дейност			
Постъпления от клиенти	5,503	4,415	24.6%
Плащания на доставчици	(4,864)	(5,052)	-3.7%
Плащания, свързани с възнаграждения	(940)	(895)	5.0%
Платени /възстановени данъци (без корпоративен данък върху печалбата)	256	(245)	-204.5%
Платени корпоративни данъци върху печалбата	(70)	(66)	6.1%
Други постъпления /плащания от оперативна дейност	(1)	29	-103.4%
Нетен паричен поток от оперативна дейност:	(116)	(1,814)	-93.6%
Парични потоци от инвестиционна дейност			
Покупка на дълготрайни активи	(270)	(671)	-59.8%
Възстановени (платени) предоставени заеми, в т.ч. по финансов лизинг		261	-100.0%
Получени лихви по предоставени заеми		140	
Нетен поток от инвестиционна дейност:	(270)	(270)	0.0%
Парични потоци от финансова дейност			
Платени задължения по лизингови договори	(226)	(36)	527.8%
Платени лихви и такси по инвестиционни заеми	(19)	(28)	-32.1%
Плащания по дългосрочни заеми	(70)	(70)	0.0%

ОТЧЕТ ЗА ПАРИЧНИТЕ ПОТОЦИ (хил.лв)	31.03.2009	31.03.2008	Изменение
Платени лихви по облигационни заеми и такси	(226)	(253)	-10.7%
Изплатени дивиденди	(6)	-	
Нетен паричен поток от финансова дейност:	(547)	(387)	41.3%

Нетният паричен поток от оперативна дейност за първото тримесечие на 2009г. е отрицателен в размер на 116 хил. лв., но размерът на отрицателното салдо се подобрява с 94% спрямо първото тримесечие на предходната година. През периода увеличението в постъпленията от клиенти е в размер на 25%, плащанията, свързани със възнаграждения се увеличават с 5%, достигайки почти 1 млн.лв, а плащанията към доставчици намаляват с 4%. През тримесечието емитентът е инвестирал 270 хил.лв в **покупка на дълготрайни активи** спрямо 671 хил.лв. през същия период на предходната година. Платените лихви от емитента във връзка с финансиране на дейността му през 2009г. намаляват с 13% до 245 хил.лв.

4.2. Ликвидност

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 трансакционни разходи могат да се преобразуват в необходимите наличности. Източниците на ликвидност за дружеството са основно приходи от продажба на услуги, а така също и външно (дългово) финансиране под формата на облигационна емисия и заеми.

Показатели за ликвидност	Описание	31.03.2009	31.03.2008
Коефициент на обща ликвидност	Краткотрайни активи / Краткосрочни задължения	3.47	3.55
Коефициент на бърза ликвидност	(Пари + Парични еквиваленти + Вземания) / Краткосрочни задължения	2.29	2.72
Коефициент на незабавна ликвидност	(Пари + Парични еквиваленти) / Краткосрочни задължения	0.63	1.02
Нетен оборотен капитал	Краткотрайни активи - Краткосрочни пасиви	10,257	10,669

Коефициентите на обща, бърза и незабавна ликвидност на емитента се влошават през първото тримесечие на 2009 година в сравнение с предходната година, но не показват проблеми на емитента с ликвидността. Нетният оборотен капитал на дружеството намалява с почти 4%, но също остава висок.

4.3. Рентабилност

	Описание	31.03.2009	31.03.2008
Рентабилност на брутната печалба	Брутна печалба / Нетни приходи от продажби	5.6%	7.5%
Рентабилност на нетната печалба	Нетна печалба / Нетни приходи от продажби	2.4%	4.5%
Покритие на лихвите (нетни)	(Печалба преди данъци + Нетни разходи за лихви) / Нетни разходи за лихви	196.4%	303.0%

*За текущия период

	Описание	31.03.2009	31.12.2008
Възвращаемост на активите	Нетна печалба / Активи	2.2%	3.0%
Възвращаемост на собствения капитал	Нетна печалба / Собствен капитал	5.6%	7.7%

*За последните четири тримесечия

Емитентът завършва първото тримесечие на 2009г със спад при рентабилността на брутната печалба (до 5.6%) и спад в рентабилност на нетната печалба (2.4%). Възвращаемостта на активите и собствения капитал за последните 12 месеца намалява спрямо предходното тримесечие до съответно 2.2% и 5.6%. **Покритието на нетните лихви за текущия период**

спада до 196.4%, с което се нарушава изискването, заложено в Проспекта, за поддържане на покритие, не по-ниско от 200%.

4.4. Задлъжнялост

Показатели за задлъжнялост	Описание	31.03.2009	31.03.2008
Ливъридж	Пасиви / Активи	61%	61%
Коефициент на задлъжнялост	Пасиви / Собствен капитал	154%	154%
Дългосрочна задлъжнялост	Дългосрочен дълг / Собствен капитал	113%	111%

Капиталовата структура на емитента се запазва стабилна през първото тримесечие на 2009. Делът на пасивите към собствения капитал и към общите активи на дружеството остава непроменен – съответно на нива от 154% и 61%. Без значително изменение е и делът на дългосрочния дълг към собствения капитал на дружеството (113% към 31.03.2009).

4.5. Изпълнение на инвестиционната програма

Инвестиционната програма на емитента за 2009 ще се финансира със средствата от облигационната емисия и е свързана с нови изделия и разработки за традиционните клиенти на дружеството като ИКЕА, Швеция и Калигарис и Оливо и Годеаси, Италия. Инвестиционната програма за 2009 година включва закупуване на машина за безцунтрово шлайфане и огъване на кръгли тръби на приблизителна стойност 225 хил. евро.

5. В качеството си на довереник на облигационерите на Никром Тръбна Мебел АД декларираме, че:

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

16.05.2009г.