

# ДОКЛАД

на Обединена Българска Банка АД  
в качеството ѝ на Довереник на облигационерите на

## ЕТАП-АДРЕСС АД

ISIN на емисията **BG2100012066**

Борсов код **9JIA / ВЕТАР**

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 Етап-Адресс АД на 08.05.2006г.

Документите, въз основа на които е съставен този доклад, са като следва:

- **Прспект** за вторично публично предлагане на корпоративни облигации на Етап-Адресс АД от 28.09.2006г., потвърден от Комисията за финансов надзор;
- **Пазарни оценки**, издадени от Брайт Консулт ООД с обхват на издадените имоти, различен от обхвата на обезпечението;
- **Застрахователна полица** No.217-9-400 J1/07-01027, издадена от ЗПК ЛЕВ ИНС АД на 19.09.2008г;
- **Застрахователна полица** No.089090801B000944, издадена от ЗПК Армеец на 04.12.2008г;
- **Неодитиран междинен финансов отчет** на Етап-Адресс АД към 30.06.2009г., съдържащ баланс, отчет за доходите, отчет за паричните потоци и отчет за собствения капитал;
- **Неодитиран консолидиран финансов отчет** на Етап-Адресс АД към 30.06.2009г., съдържащ баланс, отчет за доходите, отчет за паричните потоци и отчет за собствения капитал;
- **Отчет** за изпълнение на задълженията на емитента по условията на емисията корпоративни облигации към 30.06.2009г.

### 1. Изразходване на средствата от облигационния заем

Набраните от емисията средства са използвани за финансиране на следните проекти:

- По проект за проектиране и изграждане на фабрика за производство и бутилиране на минерална вода в с. Бързия, община Берковица, област Монтана от обща стойност на проекта 3.250 млн.лв **са изразходвани 3.250 млн. лв.** На 16.05.2007г. е издадено разрешение за ползване.
- По проект за строителство на бизнес сграда в гр. София, бул. Васил Левски 138 от обща стойност на проекта 2.194 млн. лв **са изразходвани 2.194 млн. лв.** На 28.12.2007г. е издадено разрешение за ползване на сградата.

### 2. Състояние на обезпечението на облигационната емисия

За обезпечение на вземането по главницата на корпоративни облигации на Етап-Адресс АД с ISIN BG2100012066, в размер на 5 млн.лв, както и на вземанията за всички дължими върху тази главница лихви и всички вземания на банката довереник, всяка от обезпечаващите страни е

учредила първа по ред ипотека в полза на Обединена Българска Банка АД в качеството ѝ на банка довереник на облигационерите върху своите собствени недвижими имоти, както следва:

**Емитентът ЕТАП-АДРЕСС АД е учредил първа по ред ипотека върху следните недвижими имоти, собственост на Емитента:**

- **ДВОРНО МЯСТО**, 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, УПИ 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 ½ /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 – **отчуждена със Заповед No. РД-40-64 от 04.03.2009г на Кмета на Столична община;**
  - **Бензиностанция**, със застроена площ 100 /сто/ квадратни метра, състояща се от стая за пазач и две колонки за зареждане – **отчуждена със Заповед No. РД-40-64 от 04.03.2009г на Кмета на Столична община;**
  - **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,
  - **както и всички настоящи и бъдещи подобрения на мястото;**
- **½ /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”, с площ от 341 /триста четиридесет и един/ квадратни метра, при съседни по нотариален акт: бул “Васил Левски”, Стефан Лазаров, Катина Николова и наследници на Наков, и при съседни по скица: бул. “Васил Левски”, УПИ №IV-36, УПИ №X-31, УПИ №XI-38, 39, УПИ №II-40, всички от същия квартал, **заедно с подобренията в него, вкл. правото на строеж за изграждане на пететажна сграда с магазини и ателиета;**
- **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”;
- **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/;

- **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, запад - земеделска земя, север - земеделска земя и юг – улица.

**ГРУП ПЛЮС ООД**, със седалище и адрес на управление в гр. София, бул. “Евлоги 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, **е учредило първа по ред договорна ипотека върху следния собствен на дружеството недвижим имот, а именно:**

- **½ /една втора/ идеална част от АВТОБАЗА**, находяща се в град София, район “Сердика”, подробно описана по-горе, **заедно със съответното право на строеж върху мястото**, в което е построена.

#### **Настъпили промени в обезпечението**

Емитентът е уведомил банката – довереник на облигационерите за Заповед №. РД-40-64 от 04.03.2009г на Кмета на Столична община, с която се **отчуждава реална част от поземлен имот №. 1788, кв. 205, местност Орландовци – Малашевци, с площ от 1077 кв.м.**, собственост на:

- Етап–Адресс АД - собственик на земята и на ½ идеална част от построените върху нея сгради (едноетажна сграда за персонал със застроена площ 141.80 кв.м и бензиностанция със застроена площ 100 кв.м) и
- Груп Плюс ООД - ½ идеална част от построените върху земята сгради (едноетажна сграда за персонал със застроена площ 141.80 кв.м и бензиностанция със застроена площ 100 кв.м).

Определеното сумарно **парично обезщетение е в размер на 300 670 лв.** Обединена Българска Банка АД, като довереник на облигационерите, е дала съгласието си определеното със Заповедта на Кмета на Столична община парично възнаграждение да бъде преведено по сметка на довереника на облигационерите, като върху посочената сметка ще бъде вписан особен залог в полза на облигационерите до погасяване на всички задължения на емитента по облигационната емисия. Към датата на съставяне на настоящия доклад паричното обезпечение не е постъпило от сметката на довереника на облигационерите.

### **3. Изпълнение на поетите от Емитента задължения**

Съгласно Проспекта за вторично публично предлагане на емисията облигации, издадени от Етап-Адресс АД, емитентът има задължение за спазване на следните показатели:

- Поддържане на **коэффициент привлечен капитал към активи**, изчислен като съотношение на пасиви, намалени с размера на собствения капитал, към сума на активите, **не повече от 100%**;
- Поддържане на **коэффициент на покритие на лихвите**, изчислен като съотношение на печалба преди данъци и лихви към разходи за лихви, **не по-малко от 100%**;
- Поддържане на стойност на обезпечението **не по-малко от 120% от главницата** на издадения облигационния заем;

#### **3.1. Стойност на обезпечението**

В Обединена Българска Банка АД са получени пазарни оценки, издадени от Брайт Консулт ЕООД с валидност до 30.09.2009г., на имоти, собственост на емитента и на Груп Плюс ООД. С писмо на Обединена Българска Банка АД от 27.05.2009 емитентът е уведомен, че **банката не приема издадените от Брайт Консулт ЕООД пазарни оценки поради различие в обхвата на**

**обезпечението и обхвата на оценяваните имоти, като от емитента са изискани актуални оценки на имотите, включени в обхвата на обезпечението по облигационната емисия. Към датата на публикуване на настоящия доклад, емитентът не е предоставил изисканите от банката пазарни оценки на приетото обезпечение.**

Към отчетната дата на настоящия доклад (30.06.2009) въз основа на предоставените пазарни оценки на имоти на емитента Етап- Адресс АД и на Груп Плюс ООД **не може да бъде установена пазарната стойност на обезпечението и спазването на задължението на емитента за поддръжане на минимална стойност на обезпечението от 120% от главницата на издадения облигационен заем.**

### 3.2. Застраховка на обезпечението

Със застрахователна полица No. 217-9-400J1/07-01027, издадена на 19.09.2008г от ЗПК ЛЕВ ИНС АД е застраховано имущество с адрес с. Бързия, общ. Берковица, УПИ I, кв. 48 с покрити рискове пожар, природни бедствия, аварии и злоумишлени действия на трети лица (пожар). Застрахователната сума е в размер на EUR 766 937.82, обезпечението е застраховано в полза на Обединена Българска Банка АД за периода 19.09.2008 – 19.09.2009.

Със застрахователна полица No. 217-9-400J1/07-01028, издадена на 19.09.2008г от ЗПК ЛЕВ ИНС АД е застраховано имущество с адрес гр. София, кв. Малашевци с покрити рискове пожар, природни бедствия, аварии и злоумишлени действия на трети лица (пожар). Застрахователната сума е в размер на EUR 1 789 521.58, обезпечението е застраховано в полза на Обединена Българска Банка АД за периода 19.09.2008 – 19.09.2009.

Със застрахователна полица No.089090801B000944, издадена на 04.12.2008г от ЗПК Армеец е застраховано имущество с адрес гр. София, бул. Васил Левски 138 с покрити рискове пожар, природни бедствия, аварии и вандализъм. Застрахователната сума е в размер на 6 000 000 лв., обезпечението е застраховано в полза на Обединена Българска Банка АД за периода 05.12.2008 – 04.12.2009.

Общата застрахователна сума покрива номиналната стойност на издадената облигационна емисия.

### 3.3. Ангажименти за спазване на определени финансови коефициенти

Етап-Адресс АД, в качеството си на емитент на корпоративни облигации, е поело ангажимент да поддържа до пълното изплащане на облигационния заем спазването на определени коефициенти. Към 30.06.2009г. показателите са, както следва:

Показател	Стойност към 30.06.2009	Задължение съгласно Проспекта
Пасиви / Активи	91%	Макс. 100%
Печалба преди данъци и лихви / Разходи за лихви за периода	-75%	Мин. 100%
за последните четири тримесечия	13%	
Пазарна стойност на обезпечението / Главница на облигационния заем	<b>Не може да бъде установена</b>	Мин. 120%

- Емитентът изпълнява изискването за поддръжане на пасиви към активи от не повече от 100%.
- Към 30.06.2009г. е констатирано съществено отклонение в поддържаното покритие на лихвите – покритието на лихвите за периода е отрицателно, същият коефициент, изчислен за последните 12 месеца, спада до едва 13% при заложена в Проспекта минимална стойност от 100%.
- **Не може да бъде установена пазарната стойност на обезпечението и спазването на задължението на емитента за поддръжане на минимална стойност на обезпечението от 120% от главницата на издадения облигационен заем поради различие в обхвата на обезпечението и обхвата на оценяваните имоти.**

### 3.4. Ангажименти за плащане на лихви и/ или главница по облигационния заем

Плащането на лихвите по емисията с ISIN код BG2100012066 се извършва на шестмесечие. През 2009г. са извършени следните лихвени плащания на лихви по емисията към Централен депозитар АД:

- На 29.04.2009: BGN 181,619.86

## 4. Финансови отчети

Основната дейност на Етап-Адресс АД е вътрешен и международен пътнически автотранспорт, концесия на морски плаж Китен-юг и производство на минерална вода КОМ. Емитентът консолидира дейността си с Додо Бийч ЕООД, извършващо туристическа дейност.

Баланс (в хил.лв, конс.)	30.06.2009	31.12.2008	Изменение
<b>Нетекущи активи</b>			
Имоти, машини и оборудване	22,965	24,232	-5.2%
Нематериални активи	23	23	0.0%
Дългосрочни инвестиции във фин. активи	675	675	0.0%
Положителна репутация	281	281	0.0%
<b>Нетекущи активи</b>	<b>23,944</b>	<b>25,211</b>	<b>-5.0%</b>
<b>Текущи активи</b>			
Материални запаси	2,018	1,932	4.5%
Текущи вземания	1,538	1,329	15.7%
Парични средства и парични еквиваленти	212	184	15.2%
<b>Текущи активи</b>	<b>3,768</b>	<b>3,445</b>	<b>9.4%</b>
<b>Общо активи</b>	<b>27,712</b>	<b>28,656</b>	<b>-3.3%</b>

**Консолидираните активи** на групата към първите шест месеца на 2009 намаляват с 5% спрямо края на предходната година (намалението е от почти 1.3 млн.лв) в резултат на намаление на сумата на имоти, машини и съоръжения. **Нетекущите активи** представляват 86% от всички активи на групата, като от тях сумата на имоти, машини и съоръжения възлиза на 83% от активите (предимно инвестиции в сгради, транспортни средства, машини и съоръжения). В сумата на нетекущите активи са включени и активите на Додо Бийч ЕООД, 100% собственост на Етап-Адресс АД (инвестицията на Етап-Адресс АД в Додо Бийч ЕООД възлиза на 1.1 млн.лв). За първите шест месеца на годината са отписани транспортни средства на стойност 260 хил.лв, а са закупени предимно други дълготрайни активи и транспортни средства на същата стойност, като с това брутна стойност на дълготрайните материални активи се запазва непроменена спрямо края на предходната година. Намалението от над 5% в стойността на дълготрайните материални активи се дължи изцяло на отчетената за периода амортизация в размер на 1.3 млн.лв. Инвестицията в асоциирани предприятия остава непроменена в размер на 675 хил.лв и включва 37.5% участие в капитала на Централна Автогара АД.

Увеличението от 4.5% в сумата на текущите вземания за периода се дължи на увеличените вземания по продажби. Паричните средства към 30.06.2009 се увеличават с 15% до 212 хил.лв., от които сумата на депозитите в банки е 82 хил.лв., а сумата на блокираните парични средства – 117 хил.лв.

Баланс (в хил.лв, конс.)	30.06.2009	31.12.2008	Изменение
<b>СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВИ</b>			
<b>Капитал и резерви</b>			
Регистриран капитал	2,332	2,332	0.0%
Резерви	829	821	1.0%
Натрупана печалба/(загуба)	(746)	677	-210.2%
<b>Капитал и резерви</b>	<b>2,415</b>	<b>3,830</b>	<b>-36.9%</b>

<b>Баланс (в хил.лв, конс.)</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>Изменение</b>
<b>Нетекущи задължения</b>			
Дългосрочни заеми	16,002	15,819	1.2%
Други	7,100	7,737	-8.2%
<b>Нетекущи задължения</b>	<b>23,102</b>	<b>23,556</b>	<b>-1.9%</b>
<b>Текущи задължения</b>			
Търговски и други задължения	1,936	1,139	70.0%
Задължения към персонала	82	64	28.1%
Задължения към социалното осигуряване	150	53	183.0%
Данъчни задължения	27	14	92.9%
<b>Текущи задължения</b>	<b>2,195</b>	<b>1,270</b>	<b>72.8%</b>
<b>Общо капитал и пасиви</b>	<b>27,712</b>	<b>28,656</b>	<b>-3.3%</b>

Емитентът финансира основната си дейност, чрез използване на вътрешен капитал и външни (привлечени) средства. Капиталът на дружеството е в размер на 2.3 млн.лв. Основните източници за външно финансиране, използвани от емитента, са под формата на дългосрочни банкови заеми и облигационни заеми. Към 30.06.2009г. задълженията на емитента по емитираните облигационен заем възлизат на 5 млн. лв, отпуснатите банкови заеми (от Обединена Българска Банка АД) - в размер на 11 млн. лв., с които сумарно емитентът финансира 58% от всички активи. Задълженията по други получени търговски заеми остават в размер на 2.2 млн.лв, без съществена промяна.

Задълженията по финансов лизинг намаляват с 12% спрямо края на годината (намалението е в размер на 654 хил.лв). Емитентът е оповестил следните лизингови договори, задълженията по които възлизат сумарно на 4.9 млн.лв:

- И ЕФ Джи Лизинг – 10 бр. автобуса;
- ДСК Лизинг - 10 бр. автобуса;
- Интерлийз АД – 1 бр. поточна линия за бутилиране на минерална вода;
- Интерлийз АД - 5 бр. автобуса;
- Интерлийз АД – 1 офис, находящ се в гр. София, бул. Васил Левски 140.

В краткосрочните задължения на емитента са включени предимно задължения към доставчици в размер на 1.9 млн.лв, като задълженията нарастват с 73% спрямо края на годината.

<b>Отчет за доходите (в хил.лв, конс.)</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>30.06.2008</b>	<b>Изменение</b>
<b>Нетни приходи от продажби</b>	<b>3,413</b>	<b>3,622</b>	<b>-5.8%</b>
Промени в наличността на готовата продукция и незавършеното производство	231	357	-35.3%
Разходи за материали	(1,283)	(1,263)	1.6%
Разходи за външни услуги	(941)	(827)	13.8%
Разходи за амортизация	(1,268)	(604)	109.9%
Разходи за персонала	(721)	(451)	59.9%
<b>Общо разходи за основна дейност</b>	<b>(3,982)</b>	<b>(2,788)</b>	<b>42.8%</b>
<b>Печалба/ загуба от основна дейност</b>	<b>(569)</b>	<b>834</b>	<b>-168.2%</b>
Финансови приходи		3	-100.0%
Финансови разходи	(846)	(729)	16.0%
<b>Печалба/ загуба преди данъци</b>	<b>(1,415)</b>	<b>108</b>	<b>-1410.2%</b>
Печалба/ загуба след данъци	(1,415)	108	-1410.2%
<b>Нетна печалба за периода</b>	<b>(1,415)</b>	<b>108</b>	<b>-1410.2%</b>

На консолидирана база Групата на емитента генерира 3.4 млн.лв. **приходите от продажби** за първите шест месеца на 2009г., което представлява спад от почти 6% спрямо същия период на 2008г, като приносът на Додо Бийч ЕООД е незначителен (едва 6 хил.лв). Приходите на групата са формирани предимно от продажба на минерална вода КОМ, услуги, свързани с превоз на пътници (вътрешен и международен) и туристическа дейност, и в по-малка степен на приходи от концесия на плаж Китен-юг. Прави впечатление изменението в структурата на приходите на групата. С най-голям дял за периода са приходите, генерирани от продажба на минерална вода Ком, които заемат 45% от общите приходи на групата (спрямо 18% към същия период на предходната година), делът на превоза на пътници спада до 32% (спрямо 42% към предходната година), другите приходи на групата, свързани с концесия на плаж Китен-юг, спадат от 40% до 23% от общите приходи. Спадът в приходите на групата на консолидирана база се дължи на спад в продажбите от пътнически автотранспорт и туристическа дейност (с 28%) и на приходите от концесия (с 46%). Единствено продажбите на минерална вода отчитат ръст от 135% за периода. На фона на намаляващите приходи от продажби на групата, разходите за дейността се увеличават с 42% на годишна база, като в абсолютна стойност достигат почти 4 млн. лв, надвишавайки генерираните приходи. Прави впечатление над двойното увеличение на отчетената амортизация за периода, която достига 1.3 млн лв., както и увеличението с 60% на разходите за персонала. Увеличението в разходите за външни услуги се дължи на същественото нарастване на дела и абсолютния размер на разходите към подизпълнители.

Групата на емитента отчита **оперативна загуба** за периода в размер на 569 хил.лв, спрямо печалба за съответния период на предходната година. Нетните финансови разходи на дружеството достигат 846 хил.лв, с ръст от 16% на годишна база спрямо съответния предходен период, като ръстът се дължи изцяло на увеличение на разходите за лихви, сумата на които достига 810 хил.лв за шестмесечието. В предварителните отчети на емитента не са начислени данъци. Групата на емитента приключва периода със значителна **нетна загуба** в размер на 1.4 млн. лв, за сравнение към същия период на миналата година е отчетена печалба в размер на 108 хил. лв. **Маржовете на печалба** на групата намаляват съществено спрямо предходната година, като рентабилността на печалбата преди лихви, данъци и амортизации (ЕБИТДА) намалява два пъти до 20%, а маржовете на оперативната и нетната печалба преминават в отрицателни – съответно -17% и -40%. Предвид отчетената загуба за периода **възвращаемостта** на активите и собствения си капитал на групата са отрицателни - съответно -5% и -60%, като към края на предходната година възвращаемостта е била почти нулева. **Покритието на лихвите** за периода е отрицателно, а на годишна база за последните 12 месеца – едва 13% при изискване за поддържане на минимална стойност от 100%.

Отчет за паричните потоци (в хил.лв, конс.)	30.06.2009	30.06.2008	Изменение
<b>Парични потоци от оперативна дейност</b>			
Постъпления от клиенти	4,894	6,811	-28.1%
Плащания на доставчици	(2,917)	(8,417)	-65.3%
Плащания на персонала и за социално осигуряване	(526)	(386)	36.3%
Платени лихви	(19)	(7)	171.4%
Получени лихви	-	24	-100.0%
<b>Парични потоци от оперативна дейност</b>	<b>1,432</b>	<b>(1,975)</b>	<b>-172.5%</b>
<b>Парични потоци от инвестиционна дейност</b>			
Покупка на имоти, машини и оборудване	(50)	(26)	92.3%
<b>Парични потоци, използвани в инвестиционна дейност</b>	<b>(50)</b>	<b>(26)</b>	<b>92.3%</b>
<b>Парични потоци от финансова дейност</b>			
Постъпления от заеми	284	3,333	-91.5%
Изплатени заеми	(85)	(41)	107.3%
Изплатени лихви	(697)	(722)	-3.5%
Изплащане на задължения по фин. лизинг	(903)	(952)	-5.1%
<b>Парични потоци, използвани във финансова дейност</b>	<b>(1,401)</b>	<b>1,618</b>	<b>-186.6%</b>

**Паричният поток от оперативна дейност** за първите шест месеца на 2009 се подобрява и достига положително салдо от 1.4 млн. спрямо отрицателно салдо от 2 млн към съответния период на предходната година. Постъпленията от клиенти и плащанията към доставчици за периода намаляват, но докато намалението при постъпленията от клиенти е от 28% (сумата на намалението е 2 млн. лв.), плащанията към доставчици намаляват с 65% (намалението в плащанията достига 5.5 млн. лв), което е и причина за генерирането на положителен паричен поток от оперативна дейност за периода. Изплатените за периода лихви и задължения по финансов лизинг намаляват спрямо същия шестмесечен период на предходната година (съответно с 4% и 5%). Отпуснатите банкови заеми за периода (в размер на 183 хил. лв.) са значително по-малко спрямо същия период на предходната година (сумарно постъпленията от заеми за периода достига 3.3 млн. лв).

#### Рентабилност

Показател	Описание	30.06.2009	31.12.2008
Рентабилност на брутната печалба	Брутна печалба / Нетни приходи от Продажби	69%	75%
Рентабилност на печалбата преди лихви, данъци и амортизация	ЕБИТДА / Нетни приходи от Продажби	20%	40%
Рентабилност на оперативната печалба	Оперативна печалба / Нетни приходи от Продажби	-17%	23%
Рентабилност на нетната печалба	Нетна печалба / Нетни приходи от Продажби	-41%	3%

\*За текущия период

Рентабилността на групата на емитента за разглеждания шестмесечен период на 2009г. се понижава съществено спрямо същия период на предходната година, като маржът на печалбата преди лихви, данъци и амортизация спада два пъти до 20%, а рентабилността на оперативната и нетна печалба са отрицателни – съответно -17% и -41%, спрямо 23% и 3% към края на предходната година. Възвращаемостта на активите и собствения капитал за последните 12 месеца са отрицателни вследствие на отчетената нетна загуба за периода, като спадат съответно до -5% и -61%.

Показател	Описание	30.06.2009	31.12.2008
Възвращаемост на активите	Нетна печалба / Активи	-5.3%	0.2%
Възвращаемост на собствения капитал	Нетна печалба / Собствен капитал	-60.5%	1.6%
Покритие на лихвите	(Печалба преди данъци + Разходи за лихви) / Разходи за лихви	13.0%	104.6%

\*За последните четири тримесечия

Коефициентът на покритие на лихвите, изчислен за последните четири тримесечия на база консолидирания отчет на емитента, спада до едва 13% от 105% към края на предходната година. Същият коефициент, изчислен за текущия период, е отрицателен. **Емитентът не спазва задължението си съгласно Проспекта за публичното предлагане на ценните книжа за поддръжане на покритие на лихвите от мин. 100%.**

#### Ликвидност

Като източници на ликвидност се определят средствата, с които дружеството разполага в 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 емитента са основно приходи от продажби на минерална вода и пътнически автотранспорт, както и външно (дългово) финансиране под формата на емитирана емисия облигации и банкови заеми.

<b>Анализ на ликвидността</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>31.12.2008</b>
Коефициент за обща ликвидност <i>краткотрайни активи / краткосрочни задължения</i>	1.72	2.71
Коефициент за бърза ликвидност <i>((пари + парични еквиваленти + вземания) / краткосрочни задължения)</i>	0.80	1.19
Коефициент за незабавна ликвидност <i>(пари + парични еквиваленти) / краткосрочни задължения</i>	0.10	0.14

Въз основа на предоставения от емитента консолидиран финансов отчет, ликвидността на групата се влошава към 30.06.2009 спрямо края на предходната година, като общата ликвидност спада до 1.7, а незабавната ликвидност – до 0.1. Причина за влошаването е по-бързото нарастване на търговските задължения (увеличение със 70% спрямо края на предходната година, като увеличението е в размер на почти 800 хил.лв) спрямо по-бавното нарастване на текущите вземания и паричните средства (увеличение с 15% в общ размер на 230 хил.лв).

#### **Задлъжнялост**

<b>Показател</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>31.12.2008</b>
Ливъридж <i>Пасиви / Активи</i>	91%	87%
Коефициент на задлъжнялост <i>Пасиви / Собствен капитал</i>	1047%	648%
Дългосрочна задлъжнялост <i>Дългосрочен дълг / Собствен капитал</i>	663%	413%

Въз основа на предоставения консолидиран финансов отчет задлъжнялостта на групата на емитента (обща и дългосрочна), измерена спрямо активите и собствения капитал, се увеличава през първите шест месеца на 2009г. Съотношението между пасиви и активи се запазва под допустимата съгласно Проспекта максимална стойност от 100%. Дългосрочната задлъжнялост на групата се увеличава съществено спрямо нейния собствения капитал и достига 663%. Причина за увеличението на дългосрочната задлъжнялост е намаляването с 37% на собствения капитал на групата от реализирането на нетна загуба в размер на 1.4 млн. лв за периода и допълнителното увеличение на дългосрочните заеми със 183 хил. лв. (1.2% спрямо края на предходната година).

#### **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.

30.07.2009