

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;
- ⇒ **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;
- ⇒ **Отчет** към 30.06.2009 за изпълнение на задълженията на емитента по условията на емисията облигации;
- ⇒ **Неодитиран неконсолидиран финансов отчет** на емитента към 30.06.2009г.

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. От емитента не е предоставена информация за извършените инвестиции през второто тримесечие на годината.

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 Обединена

Българска Банка 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, полиетилени/, 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 ипотечен 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 застрояния 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 застрояния 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;
- Поддържане на съотношение на **пасиви към сумата на актива (ливъридж) – до 75%**;
- Поддържане на **покрытие 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 покрива **117%** (при използване на справедливата пазарна стойност) и **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 Обединена Българска Банка АД 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 Обединена Българска Банка АД 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 показателите към 30.06.2009г. са, както следва:

Съотношения	Описание	30.06.2009	30.06.2008	Изискване
Стойност на обезпечението (пазарна, ликвидационна)	Ст-ст на обезпечението/ Номинал на емисията	117.0%	n.a.	min.100%
Ливъридж	Пасиви / Активи	61.7%	60.7%	max.75%
Печалба преди данъци (хил.лв)		407	540	n.a.
Нетни разходи за лихви (хил.лв)	Приходи от лихви - Разходи за лихви	397	491	n.a.
Печалба преди данъци и лихви (хил.лв)		804	1,031	n.a.
Покритие на лихвите (за периода)	(Печалба преди данъци + Нетни разходи за лихви) / Нетни разходи за лихви	202.5%	210.0%	min.200%

Покритието на обезпечението по емисията надвишава 100% и е спазено към 30.06.2009, съотношението пасиви към активи остава непроменено и под максимално допустимата стойност от 75% и също е спазено.

Съгласно представения финансов отчет на емитента **коефициентът на покритие на лихвите**, изчислен към 30.06.2009г. като съотношение на печалбата за съответния период преди данъци и лихви към нетните разходи за лихви, **се възстановява до 202.5% и покрива заложения в Проспекта минимум от 200%.**

3.4. Ангажименти към купонни плащания

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

- На 17.03.2009: EUR 103,125
- На 16.06.2009: EUR 80,280

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 Годаеси (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, от емитента не е предоставена информация към края на юни 2009). 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)	30.06.2009	30.06.2008	Изменение
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ			
Имоти, машини, съоръжения и оборудване	16,616	14,973	11.0%
Нематериални активи	120	14	757.1%
ОБЩО НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	16,736	14,987	11.7%
ТЕКУЩИ АКТИВИ			
Материални запаси	4,262	3,622	17.7%
Вземания от свързани предприятия	5,071	5,171	-1.9%
Търговски и други вземания	3,206	2,575	24.5%
Парични средства и парични еквиваленти	2,187	3,642	-40.0%
ОБЩО ТЕКУЩИ АКТИВИ	14,726	15,010	-1.9%
ОБЩО АКТИВИ	31,462	29,997	4.9%

Активите на дружеството се увеличават с 5% на годишна база и към 30.06.2009г достигат 31.5 млн.лв. Увеличението на активите е резултат от ръста от 1.6 млн. лв (12% на годишна база) при дълготрайните материални активи. Нетекущите активи представляват 53% от всички активи на емитента, почти изцяло съставени от дълготрайни материални активи на стойност 16.6 млн.лв, докато балансовата стойност на нематериалните активи (програмни продукти) е едва 120 хил. лв (0.4% от активите на дружеството). Текущите активи по баланса на емитента са формирани от материални запаси, вземания от свързани лица, търговски вземания и парични средства. Сумарно текущите вземания представляват 26% от всички активи (8.3 млн. лв), като делът им в общите активи на емитента остава непроменен спрямо същия период на 2008. Търговските вземания се увеличават с 25% на годишна база до 3.2 млн.лв (10% от всички активи на емитента). Материалните запаси са с ръст от 18% на годишна база, като съставляват 14% от активите на дружеството. Сумарно текущите активи на емитента намаляват на годишна база, като намалението е в резултата на спад от 40% в сумата на паричните средства към 30.06.2009г. - реалното намаление е от 1.5 млн. лв, като паричните средства спадат до 2.2 млн. лв. към края на периода и делът им в общите активи на емитента спада от 12% на 7%). Изменението в паричните наличности допринася за влошаване ликвидността на емитента.

БАЛАНС (хил.лв)	30.06.2009	30.06.2008	Изменение
СОБСТВЕН КАПИТАЛ			
Основен капитал	973	973	0.0%
Преоценъчен резерв	7,269	7,768	-6.4%
Резерви	868	868	0.0%
Натрупани печалби	2,951	2,190	34.7%
ОБЩО СОБСТВЕН КАПИТАЛ	12,061	11,799	2.2%
НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ			
Кредити и лихвени заеми	12,424	12,700	-2.2%
Задължения по финансов лизинг	1,516	526	188.2%
Отсрочени данъчни пасиви	781	812	-3.8%
Задължения към персонала	58	58	0.0%
ОБЩО НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	14,779	14,096	4.8%
ТЕКУЩИ ПАСИВИ			

БАЛАНС (хил.лв)	30.06.2009	30.06.2008	Изменение
Кредити и лихвени заеми	293	305	-3.9%
Задължения по финансов лизинг	539	167	222.8%
Търговски и други задължения	2,870	3,098	-7.4%
Задължения към свързани предприятия	422	119	254.6%
Задължения към персонала	498	413	20.6%
ОБЩО ТЕКУЩИ ПАСИВИ	4,622	4,102	12.7%
СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВИ	31,462	29,997	4.9%

Дружеството финансира основната си дейност чрез използване на собствен капитал и външни привлечени средства. Към 30.06.2009 собственият капитал се увеличава с близо 2% до над 12 млн.лв. вследствие на реализираната финансова печалба. Сумата на **нетекещите пасиви** е формирана от емитиран облигационен заем, чиято балансова стойност към 30.06.2009г е в размер на 11.7 млн. лв. (облигационният заем финансира 38% от всички активи на емитента), както и задължения по получени заеми (в размер на 753 хил. лв) и задължения по финансов лизинг.

Сумарно задълженията по **финансов лизинг** (дългосрочни и краткосрочни) са в размер на 2 млн.лв спрямо 700 хил.лв към юни 2008, като увеличението е от почти 200% на годишна база. Емитентът наема при условията на финансов лизинг следните активи (информация към първото тримесечие на годината):

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

Делът на нетекещите и текущите пасиви от всички активи на емитента се запазва непроменен спрямо предходния период. **Текущите пасиви** се увеличават с 13% до 4.6 млн лв., предимно от увеличение на текущите задължения по финансов лизинг и на задълженията към свързани предприятия (частично компенсирани от намаление на задълженията към доставчици и клиенти от 7.4% на годишна база).

Отчет за доходите (хил.лв)	30.06.2009	30.06.2008	Изменение
Приходи	17,263	18,164	-5.0%
Оперативни разходи			
Разходи за материали	(11,822)	(11,383)	3.9%
Разходи за външни услуги	(1,034)	(791)	30.7%
Разходи за амортизации	(762)	(646)	18.0%
Разходи за персонала	(2,053)	(1,952)	5.2%
Балансова стойност на продадени активи (без продукция)	(361)	(2,106)	-82.9%
Изменение на запасите от продукция и незавършено производство	(307)	(141)	117.7%
Други	(90)	(86)	4.7%
Оперативни разходи	(16,429)	(17,105)	-4.0%
Оперативна печалба	834	1,059	-21.2%
Финансови приходи	40	92	-56.5%
Финансови разходи	(467)	(611)	-23.6%
Финансови приходи (разходи), нетни	(427)	(519)	-17.7%
Печалба преди облагане с данъци	407	540	-24.6%
Разходи за данъци	(41)	(54)	-24.1%
Нетна печалба	366	486	-24.7%

През първите шест месеца на 2009 **приходите от продажби** на емитента намаляват с 5% спрямо същия период на предходната година, като емитентът успява да редуцира спада от 14.5% през първото тримесечие. Спадът в продажбите, съгласно предоставена от емитента

информация, се дължи на намаляването на продажните цени на произвежданата продукция 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 периода, 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 захранвани 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 за първото тримесечие са на стойност 667 хил.лв).

Разходите за дейността през първите шест месеца на 2009г намаляват с 4% и достигат 16.4 млн.лв., като отношението на разходите към реализираните приходи се увеличава до 95.2%. Най-голям дял в общия размер на оперативните разходи имат разходите за материали (72%), разходите за персонала (12%) и разходите за външни услуги (6%). Основното намаление на оперативните разходи се дължи на изменение от 1.7 млн.лв на балансовата стойност на продадените активи. Влияние върху финансовите резултати през първото тримесечие на 2009г оказват увеличените разходи за електрохимични покрития (част от разходите за външни услуги, които сумарно се увеличават с 30% на годишна база), които са породени от спирането на природния газ през месец януари 2009г.

Печалбата от оперативна дейност намалява с 21% спрямо същия период на 2008 и достига 834 хил.лв. Нетните финансови разходи на емитента намаляват с 18% до 427 хил.лв, като от тях разходите за лихви намаляват с 19% до 397 хил.лв. Емитентът приключва разглеждания период с **нетна печалба** в размер на 366 хил. лв, отчитайки спад от 25% спрямо същия период на 2008г. **Рентабилността на печалбата** преди лихви, данъци и амортизация за периода намалява до 4.7%, а рентабилността на нетната печалба – до 2.1%. Намалява **възвращаемостта** на активите и собствения капитал на емитента, изчислени за последните четири тримесечия, съответно до 2.5% и 6.6%. Същевременно емитентът успява да възстанови **покритието на лихвите** за периода, което беше нарушено през първото тримесечие на годината, до стойности над 200% съгласно заложените изисквания в Проспекта на емисията облигации.

ОТЧЕТ ЗА ПАРИЧНИТЕ ПОТОЦИ (хил.лв)	30.06.2009	30.06.2008	Изменение
Парични потоци от оперативна дейност			
Постъпления от клиенти	11,471	10,990	4.4%
Плащания на доставчици	(9,988)	(10,407)	-4.0%
Плащания, свързани с възнаграждения	(1,943)	(1,859)	4.5%
Платени /възстановени данъци (без корпоративен данък върху печалбата)	713	210	239.5%
Платени корпоративни данъци върху печалбата	(128)	(106)	20.8%
Курсови разлики	(10)	(1)	900.0%
Други постъпления /плащания	(4)	32	-112.5%
Нетен паричен поток от оперативна дейност:	111	(1,141)	-109.7%
Парични потоци от инвестиционна дейност			
Покупка на дълготрайни активи	(479)	(1,545)	-69.0%
Възстановени (платени) предоставени заеми, в т.ч. по финансов лизинг		261	-100.0%
Получени лихви по предоставени заеми		140	
Нетен поток от инвестиционна дейност:	(479)	(1,144)	-58.1%

ОТЧЕТ ЗА ПАРИЧНИТЕ ПОТОЦИ (хил.лв)	30.06.2009	30.06.2008	Изменение
Парични потоци от финансова дейност			
Платени задължения по лизингови договори	(407)	(133)	206.0%
Платени лихви и такси по инвестиционни заеми	(34)	(55)	-38.2%
Плащания по дългосрочни заеми	(140)	(140)	0.0%
Платени лихви по облигационни заеми и такси	(383)	(500)	-23.4%
Изплатени дивиденди	(6)		
Нетен паричен поток от финансова дейност:	(970)	(828)	17.1%

Нетният паричен поток от оперативна дейност за първите шест месеца на 2009г. се възстановява пряко съответния период на предходната година до положително салдо от 111 хил.лв. Най-съществено е изменението от 240% в сумата на възстановените данъци (емитентът възстановява над 500 хил.лв. повече спрямо същия период на предходната година), ръстът от 4.4% в постъпленията от клиенти (изменението е от 481 хил.лв) и намалението в плащанията към доставчици от 4% (изменение от 420 хил.лв). През периода плащанията, свързани със възнаграждения, се увеличават с 4.5%, достигайки почти 2 млн.лв. През периода емитентът е инвестирал близо 480 хил.лв в **покупка на дълготрайни активи** спрямо 1.5 млн.лв. през същия период на предходната година. Платените лихви от емитента във връзка с финансиране на дейността му през 2009г. намаляват сумарно с 25% до 417 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	Описание	30.06.2009	30.06.2008
Коефициент на обща ликвидност	Краткотрайни активи / Краткосрочни задължения	3.19	3.66
Коефициент на бърза ликвидност	(Пари+ Парични еквиваленти+ Вземания) / Краткосрочни задължения	2.26	2.78
Коефициент на незабавна ликвидност	(Пари+ Парични еквиваленти) / Краткосрочни задължения	0.47	0.89
Нетен оборотен капитал	Краткотрайни активи - Краткосрочни пасиви	10,104	10,908

Коефициентите на обща, бърза и незабавна ликвидност на емитента се влошават към края на първите шест месеца на 2009 година в сравнение с предходната година, но не показват проблеми на емитента с ликвидността. Нетният оборотен капитал на дружеството намалява с 7%, но също остава висок.

4.3. Рентабилност

	Описание	30.06.2009	30.06.2008
Рентабилност на брутната печалба	Брутна печалба / Нетни приходи от продажби	27.6%	25.0%
Рентабилност на печалбата преди лихви, данъци и амортизация	ЕБИТДА / Нетни приходи от продажби	4.7%	5.7%
Рентабилност на нетната печалба	Нетна печалба / Нетни приходи от продажби	2.1%	2.7%
Покритие на лихвите (нетни)	(Печалба преди данъци + Нетни разходи за лихви) / Нетни разходи за лихви	202.5%	210.0%

*За текущия период

Емитентът завършва първите шест месеца на 2009г с увеличение на маржа на брутната печалба до 27.6%, но със спад в рентабилността на печалбата преди лихви, данъци и амортизация и на рентабилността на нетната печалба съответно до 4.7% и 2.1%.

	Описание	30.06.2009	31.12.2008
Възвращаемост на активите	Нетна печалба / Активи	2.5%	3.0%
Възвращаемост на собствения капитал	Нетна печалба / Собствен капитал	6.6%	7.7%

*За последните четири тримесечия

Възвращаемостта на активите и собствения капитал за последните 12 месеца намалява спрямо края на годината до съответно 2.5% и 6.6%. Покритието на нетните лихви за текущия период спада до 202.5% спрямо същия период на предходната година, но **емитентът възстановява нарушеното през предходното тримесечие покритие на лихвите над 200% съгласно заложените в Проспекта изисквания.**

4.4. Задлъжнялост

Показатели	Описание	30.06.2009	30.06.2008
Ливъридж	Пасиви / Активи	62%	61%
Коефициент на задлъжнялост	Пасиви / Собствен капитал	161%	154%
Дългосрочна задлъжнялост	Дългосрочен дълг / Собствен капитал	116%	112%

Капиталовата структура на емитента се запазва сравнително стабилна през първите шест месеца на 2009 спрямо същия период на предходната година. Делът на пасивите към всички активи на емитента остава непроменен – 62%, като емитентът спазва заложеното в Проспекта ограничение за поддържане на ливъридж от не повече от 75%. Делът на пасивите към собствения капитал на емитента се увеличава до 161%, като причина за промяната в задлъжнялостта е ръстът от почти 200% в задълженията по финансов лизинг (увеличението за последните 12 месеца е в размер на 1.4 млн.лв). Аналогично е и изменението в дела на дългосрочния дълг (задължения по финансов лизинг, облигационни и банкови заеми) към собствения капитал на емитента, което достига 116% към 30.06.2009 – изменението е в резултат на увеличение в сумата на дългосрочните задължения по финансов лизинг за последните 12 месеца с почти 1 млн.лв.

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.

30.07.2009г.