

ДОКЛАД

към 30.06.2010

на Обединена Българска Банка АД
в качеството ѝ на довереник на облигационерите на
АЛМА ТУР-БГ АД
с ISIN код на емисията **BG2100031066**
Борсов код **9E9A / VATUR2**

Настоящият доклад е изготвен в съответствие с изискванията на чл.100 е от Закона за публично предлагане на ценни книжа, в изпълнение на задълженията на Алма Тур-БГ АД в качеството ѝ на емитент на втора емисия корпоративни облигации, емитирани на 18.09.2006г. Документите, въз основа на които е изготвен настоящия отчет са :

- **Проспект** от 18.09.2006г. за втора емисия на облигационен заем на Алма Тур-БГ АД
- **Доклад** към 30.06.2010 на Алма Тур-БГ-АД към ОББ АД за изпълнения на задълженията по емисия облигации.
- **Предварителни , неаудирани, неконсолидирани финансови отчети** към 30.06.2010г. на Алма Тур-БГ АД, съдържащ счетоводен баланс, отчет за дохода, отчет за паричния поток, отчет за собствения капитал и отчет за дейността на Алма Тур-БГ АД.
- **Заключения с резултатите от проведените експертни оценки на пазарната стойност** на ипотеките недвижими имоти, извършени през Декември 2009 г. от лицензиран експерт – оценител “ Брайт Консулт” ООД.
- **Застрахователна полица** № 091000801M001408 /31.07.2009г. в застрахователно акционерно дружество “ Армеец”.

1. Изпълнение на поетите от емитента задължения

Алма Тур-БГ АД в качеството си на Емитент на корпоративни облигации, е поело ангажимент да поддържа при дейността си, до пълното изплащане на облигационния заем, определени финансови показатели.

Стойностите на финансовите показатели към 30.06.2010г които дружеството се задължава да спазва, съгласно Предложението за записване на облигации, са както следва:

Показател	Стойност към 30.06.2010	Задължение по Проспект
Ливъридж (общо пасиви - собствен капитал) / общо активи	84.68%	до 90%
Покритие на лихвите (печалба от обичайна дейност+ разходи за лихви / разходи за лихви)	217.08%	Над 110%
Стойност на обезпечението	368.31%	над 120 %

При прегледа на финансовите отчети на емитента се установява, че към 30.06.2010г. дружеството е спазило изискванията по Проспект за трите показателя.

Извършена е оценка на обезпечението - хотелски комплекс „Атлас“ ООД, заедно с прилежащия му терен и цялостното обзавеждане и оборудване, от „Брайт Консулт“ ООД към Декември 2009г.

Обобщени резултати от оценката след оценяване на активите на дружеството и след извършване на необходимите корекции в пасивите, изразяващи се в изчистване на непокритата загуба и изравняване на пасива към актива крайната пазарна стойност на оценяваното дружество “Алма-Тур Хотел Атлас” ООД е :

- За целите на покритие на обезпечението е взета тази по-ниска стойност на обезпечението.

Метод	
Оценка	28 814 000 лева
Оценка в евро	14 732 365 евро
Като % спрямо стойността на облигациите (текущо EUR 4 000 000)	368.31%

Според доклада за оценка на Алма Тур Хотел Атлас пазарната стойност на отделните активи служещи като обезпечение по облигационната емисия са както следва:

Пазарна Оценка на активите по обезпечението на Хотелски Комплекс Атлас:

Пазарна Оценка	Лева	Евро
Сграден Фонд	27 002 750	13 719 000
Земя	4 202 064	2 149 667
Стопански инвентар, оборудване (балансова стойност на ДМА)	279 000	142 650
Обща стойност на Обезпечението	31 483 814	16 097 418
Като % спрямо стойността на облигациите (текущо EUR 4 000 000)	402.45%	

Технически и функционални параметри на хотела:

- Площ на прилежащ терен 9 726 м2
- Застроена площ 2 690 м2
- Разгъната застроена площ /РЗП/ - 20 175 м2
- Хотелска част: 255 двойни стаи; 12 апартамента; 18 студия;
- Общо: 580 легла.

Лихвени Плащания

Плащането на лихвите по емисията се извършва на шестмесечие спрямо 6M EURIBOR+ 4.00%. През 2009г. са направени следните лихвени плащания:

- На 16.02.2010г. 149 659.73 EUR лихва

Важни събития

На 09.07.2010г. в Обединена Българска Банка АД, като банка довереник на облигационерите, е постъпило уведомление С вх.№220-ИБ-338/09.07.2010г. от АЛМА ТУР БГ АД за предсрочно погасяване на облигационна емисия с ISIN BG2100031066. С оглед на взетото решение на ОС на облигационерите от 09.03.2010г. при предсрочно погасяване на част или цялата главница е необходимо 30-дневно предизвестие до Банката - довереник на облигационерите. АЛМА ТУР БГ АД уведомява облигационерите за намерението си за цялостно предсрочно погасяване на облигационния заем на датата на следващото главнично плащане, а именно 16.08.2010г което ще се счита за предизвестие по преходното изречение.

Заедно с това емитентът уведомява, че предвид уведомлението за предсрочно погасяване, той не счита за необходимо да извърши изисканите действия относно учредяване на допълнително обезпечение във вид на залог на настоящи и бъдещи вземания на АЛМА ТУР ХОТЕЛ АТЛАС ООД, в изпълнение на взетото решение за реструктурирането на емисията облигации издадена от „ АЛМА ТУР БГ” АД. Емитентът посочва, че учредяването на този залог не е обвързано с време и срок, видно от протокола на ОС на облигационерите от 09.03.2010г. и смята, че учредяването на обезпечението ще е безпредметно с оглед предсрочното погасяване на облигационния заем.

АЛМА ТУР БГ АД посочва също, че ако не успее да осигури средствата за предсрочното погасяване на облигацията в посоченият срок, ще спази задълженията си по приетия от ОС на облигационерите погасителен план и ще уведоми за оттегляне на настоящето предизвестие, като веднага ще пристъпи към учредяване на залога върху вземанията на АЛМА ТУР ХОТЕЛ АТЛАС ООД и ще предостави на довереника на облигационерите, Обединена Българска Банка АД, изисканите от нея документи за неговото вписване.

На провелоото се ОСО на Алма Тур на 09.03.2010г се е взело следните решения:

1. Разсрочване на главничните вноски по емисията както следва:

Дата:	Размер:
16 Февруари 2010 г.	-
16 Август 2010 г.	500 000 Евро
16 Февруари 2011 г	600 000 Евро
16 Август 2011	900 000 Евро
16 Февруари 2012	1 000 000 Евро
16 Август 2012	1 000 000 евро

2.Лихвеният процент на емисията се променя от плаваща лихва в размер на 6 (шест)-месечния EURIBOR+4% (четири на сто) на годишна фиксирана база от 9% годишно.

3. Кол опция – Емитентът има право да погасява предсрочно част или цялата главница на облигационния заем, но не по-малко от 20% (двадесет на сто) от непогасената главница, след даване на предварително тридесет дневно писмено предизвестие до довереника на облигационерите. Погасяването се извършва пропорционално на всички облигации в обращение, като емитентът не заплаща такса за предсрочно погасяване;

4. Да се поддържат за срока на емисията на одитирани консолидирани шестмесечни и годишни финансови отчети.

Ливъридж (Пасиви/Активи) до 90%

Покритие на лихвите - минимум 110%

Спазване на коефициент (Нетен Лихвоносен Дълг към Печалбата преди данъци, лихви и амортизации- EBITDA) не повече от:

5 към 31.12.2010

4 към 31.12.2011 и

3 към 31.12.2012 и 31.12.2013 г.

При неспазване на някой от заложените финансови коефициенти лихвеният процент се увеличава с 1% р.а. и достига 10% за периода. При привеждане на финансовите коефициенти в норма лихвеният процент се възстановява на 9% р.а. за следващото купонно плащане. За промяна на лихвените проценти важат стойностите на финансовите коефициенти на основата на одитирани консолидирани шестмесечни и годишни финансови отчети.

При нарушаване посочените по – горе съотношения „Алма Тур БГ” АД се задължава да предприеме действия, които в срок до 6 месеца да приведат съотношенията в съответствие с горните изисквания.

Да бъде учредено допълнително обезпечение във вид на залог на настоящи и бъдещи вземания представляващи приходи от дейността на „Алма Тур - Хотел Атлас” АД.

5. До окончателното изплащане на всички задължения по емисията, емитентът няма право, без предварителното съгласие от страна на общото събрание на облигационерите:

1. да се преобразува по смисъла на Търговския закон или пряко или чрез свързани лица да придобива друго предприятие или да придобива част от или всички дялове или акции от капитала на друго дружество, включително при увеличение на капитала му, или да регистрира ново дружество;

2. да участва по друг начин в увеличението на капитала на друго дружество;

3. да получава от и предоставя на свързани лица и други трети лица заеми, включително банкови кредити;

4. да се разпорежда с имуществото си, включително като учредява върху него вещни права в полза на трети лица и/или го обременява с тежести;

5. да поема /вкл. встъпва и/или замества/ или гарантира изцяло или частично задължения на свързани лица и други трети лица;

6. да реализира нови инвестиционни проекти, различни от започнатите към датата на общото събрание на облигационерите;

7. да погасява заеми или кредити към акционери и други свързани с него физически и юридически лица до пълното погасяване на всички задължения по облигационната емисия;

8. да разпределя дивиденди до погасяване на всички задължения по облигационната емисия;

9. да придобива дълготрайни материални активи на стойност над 10 000 евро.

6. При неспазване на което и да от условията по т. 1.7 по-горе целият облигационен заем може да бъде обявен от общото събрание на облигационерите за предсрочно изискуем.

7. Да бъде извършено увеличение на капитала с минимум 1 000 000 лева, под формата на парична вноска, което увеличение на капитала да бъде извършено до края на месец март 2011 год. В случай на неизпълнение на това решение банката – довереник на облигационерите следва да свика Общо събрание на облигационерите.

2. Изразходване на средствата от облигационния заем:

2.1. Дружеството е погасило заем към ОББ АД по Договор за кредит № 151/03.12.2003г. за сумата от EUR 1 000 000 в размер на EUR 311 264,96.

2.2. Дружеството е предоставило паричен заем на „Алма Тур-БГ - Хотел Атлас” ООД от 08.08.2006 г., за срок от 5 години, при гратисен период за главницата от 2,5 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-БГ ХОТЕЛ АТЛАС” ООД към Обединена Българска Банка АД и Национална Банка на Гърция в общ размер на 2 630 690.90 EUR.

Докладът е изготвен от Дирекция Инвестиционно банкиране

Иван Цолев, тел. 02 811 3754, e-mail: tzolev_i@ubb.bg

2.3. Дружеството е предоставило временна финансова помощ на „Алма Тур-БГ - Хотел Атлас“ ООД от 15.08.2006 г. в размер 1 300 000 евро, за срок от една година, 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-БГ ХОТЕЛ АТЛАС“ ООД, а именно закупуване на парцел и изграждане на хотелски комплекс в гр. Банско.

2.4. Остатъка е използван за финансиране на основната дейност на фирмата.

3. Състояние на обезпечението по облигационната емисия.

Като обезпечение на вземането по главницата на облигационния заем, която е в размер на 4 000 000(четири милиона) Евро към 30.06.2010г., както и на вземанията за всички дължими върху тази главница лихви (редовни и наказателни) и всички вземания на банката-довереник, "Алма Тур-БГ – Хотел Атлас" ООД, е учредила:

3.1. Първа по ред договорна ипотека в полза на банката-довереник върху следния свой собствен недвижим имот, а именно:

- място, съставляващо УРЕГУЛИРАН ПОЗЕМЛЕН ИМОТ за хотелски комплекс в курортен комплекс "Златни пясъци", заедно с ХОТЕЛСКИ КОМПЛЕКС "АТЛАС", изграден в урегулирания поземлен имот, който включва съществуващия пететажен хотел "Атлас", негово пристрояване и надстрояване и открит плувен басейн;

- незастроено място, съставляващо УРЕГУЛИРАН ПОЗЕМЛЕН ИМОТ за озеленяване и спорт, в курортен комплекс "Златни пясъци".

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

- Обезпечението е застраховано със Застрахователна полица № 091000801M001408 /31.07.2009г. валидна до 11.08.2010г. в застрахователно акционерно дружество "Армеец". за сумата от 10 382 973 лв.(EUR 5 308 730) което е 132.72% от остатъчната стойност на обезпечението.

4. Финансови отчети

4.1. Баланс на Алма Тур-БГ АД

АКТИВИ	%	31.12.2009	%	30.06.2010	% Изменение
Парични средства и еквиваленти	1%	167	0%	50	-70.1%
Вземания от клиенти и доставчици	8%	2 312	8%	2 390	3.4%
Аванси към доставчици	2%	712	0%	101	-85.8%
ОБЩО КРАТКОТРАЙНИ АКТИВИ	11%	3 191	9%	2 541	-20.4%
Земя	1%	256	1%	256	0.0%
Сгради	7%	2 036	7%	2 006	-1.5%
Други дълготрайни активи	1%	162	1%	248	53.1%
Разходи за придобиване на ДМА	0%	0	0%	20	-
Дългосрочни финансови активи	57%	16 805	57%	16 805	0.0%
Търговски и други вземания	23%	6 850	23%	6 850	0.0%
ОБЩО ДЪЛГОТРАЙНИ АКТИВИ	89%	26 109	89%	26 185	0.3%
ОБЩО АКТИВИ	100%	29 300	98%	28 726	-2.0%

Докладът е изготвен от Дирекция Инвестиционно банкиране

Иван Цолев, тел. 02 811 3754, e-mail: tzolev_i@ubb.bg

ПАСИВИ И СОБСТВЕН КАПИТАЛ					
Задължения към доставчици и клиенти	5%	1 454	1%	355	-75.6%
Краткосрочно кредитиране	0%	-	0%	-	-
Други краткосрочни финансови задължения	8%	2 441	2%	685	-71.9%
Задължения към бюджета	1%	244	1%	155	-36.5%
Получени аванси от клиенти	4%	1 098	4%	1 078	-1.8%
Други краткосрочни задължения	11%	3 238	16%	4 553	40.6%
ОБЩО КРАТКОСРОЧНИ ПАСИВИ	29%	8 475	27%	8 048	-5.0%
Дългосрочно кредитиране	17%	5 056	17%	5 085	0.6%
Други дългосрочни финансови задължения	27%	7 823	27%	7 823	0.0%
Задължения към свързани предприятия	3%	808	0%	87	-89.2%
Други дългосрочни задължения	12%	3 417	11%	3 282	-4.0%
ОБЩО ДЪЛГОСРОЧНИ ПАСИВИ	58%	17 104	56%	16 277	-4.8%
ОБЩО ПАСИВИ	87%	25 579	83%	24 325	-4.9%
Акционерен капитал	5%	1 550	5%	1 553	0.2%
Неразпределена печалба	2%	617	5%	1 535	148.8%
Нетен резултат (печалба/загуба)	3%	918	2%	625	-31.9%
Целеви Резерви	2%	636	2%	688	8.2%
ОБЩО СОБСТВЕН КАПИТАЛ	13%	3 721	15%	4 401	18.3%
ОБЩО ПАСИВИ И СОБСТВЕН КАПИТАЛ	100%	29 300	98%	28 726	-2.0%

** Предварителни, неаудирани финансови отчети към 30.06.2010г.*

4.1.1 Анализ на Актива

Текущите активи по баланса на емитента са формирани от текущи вземания и парични средства. Текущите вземания нарастват с 3.4% към 30.06.2010 до 2 390 хил.лв. Текущите вземания включват 695 хил.лв. вземане по заем към свързаното предприятие в групата Алма Тур Офис, 703 хил.лв. търговски заем към Ъп Тоун ООД и 500 хил.лв. към Омега Интериор. Паричните средства към 30.06.2010 намаляват с 70% до 50 хил.лв.

Дълготрайните активи на дружеството остават сравнително непроменени и възлизат на 26 185 хил.лв. към 30.06.2010г. Финансови активи и инвестиции в дъщерни предприятия към 30.06.2010г. възлиза на 16 805 хил.лв. което включва и направената в края на 2009 г. преоценка на инвестицията (50% дял) от Атлас Голф енд СПА Ризорт ООД на стойност 3 543 хил.лв. в баланса на дружеството. Финансовите активи представляват 61% от общите активи на дружеството, като по голямата част представляват капиталови инвестиции в Алма Тур - Хотел Тамплиер ЕООД (7 302 хил.лв.) и Алма Тур - Хотел Атлас" ООД (2 482 хил.лв.).

В перото търговски и други вземания са включени вземания от Алма Тур Хотел Атлас в размер на 6 150 хил.лв.

4.1.2 Анализ на Пасива

Дружеството финансира основната си дейност чрез използване на собствен капитал и външни привлечени средства.

Докладът е изготвен от Дирекция Инвестиционно банкиране

Иван Цолев, тел. 02 811 3754, e-mail: tzolev_i@ubb.bg

Текущите пасиви бележат спад от 5% до % до 8 048 хил.лв. Задълженията към доставчици и клиенти бележат спад от 75% до 355 хил.лв. Спад се наблюдава при задълженията към свързани предприятия които бележат понижение от близо 50% до 1 222 хил.лв. като 1 130 хил.лв са задължения към Алма Тур Флай. Други текущи задължения в размер на 4 503 хил.лв са към физическо лице- Николай Гегов.

Задължението на дружеството в размер на 977 хил.лв по главницата на облигационната емисия дължима на 16.08.2010г. не са включени в текущите задължения.

Нетекующите пасиви включват емитирания облигационен заем, чиято балансова стойност намалява до 7 823 хил.лв след плащането на първата главнична вноска перз месец Август 2009г. в размер на 1 млн. Евро и формират 59% от общите активи. Заеми от банки в размер на 5 085 хил.лв нарастват незначимо с 0.6% и представляват 18% от активите на емитента. Задълженията към свързани предприятия бележат спад от близо 90% до 87 хил.лв и са формирани от задължения на Алма Тур Хотел Тамплиер. Други дългосрочни задължения в размер на 3 270 хил.лв са формирани от лизинговане на сграда в Слънчев бряг в размер на 1 510 хил.лв и 1 303 хил лв. който са задължения по дялови участия дялове на Алма Тур БГ в Атлас Голф&Спа, и дялове в Алма Тур Хотел Темплиер 587 хил.лв.

Нетният оборотен капитал на дружеството към 30.06.2010 е отрицателен в размер на 5 507 хил.лв, което показва нужда от оборотно финансиране финансиране на дружеството.

4.2 Отчет за Приходи и Разходи

	%	30.06.2009	%	30.06.2010	% Изменение
ПРОДАЖБИ / ОБОРОТ	100%	7 575	100%	9 002	18.8%
ОТЧЕТНА СТ-СТ НА ПРОДАДЕНИ СТОКИ	84%	6 330	77%	7 103	12.2%
БРУТНА ПЕЧАЛБА	16%	1 245	21%	1 899	52.5%
Общи/Административни разходи	7%	533	10%	893	67.5%
ЕВИТДА	9%	712	11%	1 006	41.3%
Обезценка на активи и провизии	1%	66	1%	49	-25.8%
ЕВИТ	9%	646	10%	957	48.1%
Финансови приходи	5%	356	4%	349	-2.0%
(+) разлики от валутни курсове (FX gains)	0%	1	1%	50	4900.0%
Финансови разходи, в т.ч.:	10%	748	8%	696	-7.0%
Разходи за лихви	9%	697	6%	521	-25.3%
(-) разлики от валутни курсове (FX loss)	0%	0		7	-
ПЕЧАЛБА ПРЕДИ ДАНЪЦИ	3%	254	7%	610	140.2%
Данък върху печалбата	0%	25		62	-
ПЕЧАЛБА СЛЕД ДАНЪЦИ	3%	254	6%	548	115.7%

***Предварителни, неаудирани, неконсолидирани финансови отчети към 30.06.2010г. на Алма Тур-БГ АД.**

За първото шестмесечие на 2010 **приходите от продажби** бележат ръст от 19% спрямо сравнимият период на 2009г и достигат 9 002 хил.лв. Това се случва на фона на намалени разходи за себестойност на продадените стоки което води до увеличени брутни маржове повишение на брутната печалба с 52% до 1899 хил.лв.

Докладът е изготвен от Дирекция Инвестиционно банкиране

Иван Цолев, тел. 02 811 3754, e-mail: tzolev_i@ubb.bg

Разходите за възнаграждения бележат ръст от 5% до 423 хил.лв 2010г спрямо 2009г. Това заедно с увеличението на Общите и административни разходи които бележат ръст от 68% до 893 хил.лв за периода. Маржините на **ЕВИТДА** и **ЕВИТ** бележат подобрене за периода съответно с 41% и 48%.. **Финансовите приходи** на дружеството бележат спад от 2% до 349 хил.лв поради спада на приходи от лихви за сравнимите периоди. **Финансовите разходи** бележат спад от 7%% главно поради намалелите разходи за лихви с близо 25% до 521 хил.лв. което се дължи отчасти на понижените нива на 3М EURIBOR за сравнимите периоди както и падежирането на 1 млн. евро от главницата по облигационната емисия.

Печалбата на емитента за периода е в размер на 548 хил.лв, и бележи ръст от 115.7% на годишна база спрямо 2009г. Маржът на брутната печалба бележи подобрене от 16% до 21% за разглежданите периоди. Маржът на печалбата преди лихви, данъци и амортизация **ЕВИТДА** се увеличава с близо 2% спрямо 2009г до 11%, както и маржът на **ЕВИТ се подобрява до 10%** от общите продажби. Маржът на нетната печалба е в размер на 6%. Възвращаемостта на собствения капитал и **възвращаемостта на активите** се подобрява незначително на фона на увеличената печалба и относително непроменени стойности на активи и собствен капитал.

4.3 Анализ на Паричните Потоци

/ в хил.лв/	30.06.2010	30.06.2009	% Изменение
Парични потоци от оперативна дейност			
Постъпления от клиенти	7830	6694	17.0%
Плащания на доставчици	-6939	-6549	6.0%
Плащания, свързани с възнаграждения	-567	-313	81.2%
Платени /възстановени данъци (без корпоративен данък върху печалбата)	-20	-13	53.8%
Получени лихви	159	359	-55.7%
Платени банкови такси и лихви върху краткосрочни заеми за оборотни средства	-155		
Курсови разлики	43		
Други постъпления /плащания от оперативна дейност	2477	101	2352.5%
Нетен паричен поток от оперативна дейност	2 828	279	913.6%
Парични потоци от инвестиционна дейност			
Покупка на дълготрайни активи		-5	-
Предоставени заеми		-1232	-
Възстановени (платени) предоставени заеми, в т.ч. по финансов лизинг		1886	-
Покупка на инвестиции		-79	-
Нетен поток от инвестиционна дейност	0	570	-100.0%
Парични потоци от финансова дейност			
Постъпления от емитиране на ценни книжа	55		
Постъпления от заеми	4376	4871	-10.2%
Платени заеми	-6942	-4714	47.3%
Платени лихви, такси, комисиони по заеми с инвестиционно предназначение	-434	-669	-35.1%
Нетен паричен поток от финансова дейност:	-2 945	-512	475.2%
Изменения на паричните средства през периода	-117	337	-134.7%
Парични средства в началото на периода	167	220	-24.1%
Парични средства в края на периода, в т.ч.:	50	557	-91.0%

* Предварителни, неаудирани, неконсолидирани финансови отчети към 30.06.2010г. на Алма Тур-БГ АД.

Докладът е изготвен от Дирекция Инвестиционно банкиране

Иван Цолев, тел. 02 811 3754, e-mail: tzolev_i@ubb.bg

Нетният паричен поток от **оперативна дейност** на емитента за шестмесечието на 2010г. бележи ръст от 913.6% спрямо генерирания през предходната година до 2 828 хил.лв.

Постъпленията от клиенти за периода се увеличават с 17% на годишна база, докато при плащанията към доставчици увеличението е от близо 6 % на годишна база.

Дружеството не е извършвало инвестиционна дейност за периода спрямо шестмесечието на 2009г когато паричните потоци от инвестиционна дейност са положителни в размер на 570 хил.лв поради възстановени заеми.

Дружеството е получило финансиране в размер на 4376 хил.лв и изплатило заеми в размер на 6 942 хил.лв което заедно с платените за периода лихви води до отрицателен паричен поток за периода от 2 945 хил.лв

4.4. 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 дружеството са основно приходи от продажба на услуги, а така също и дългово финансиране под формата на облигационна емисия , банкови заеми и вътрешно финансиране.

Показатели за ликвидност	Описание	31.12.2009	30.06.2010
Обща ликвидност	Краткотрайни активи / Краткосрочни задължения	0.38	0.32
Бърза ликвидност	(Пари+Парични еквиваленти+Вземания) / Краткосрочни задължения	0.38	0.32
Незабавна ликвидност	(Пари+Парични еквиваленти) / Краткосрочни задължения	0.02	0.01
Нетен оборотен капитал	Краткотрайни активи - Краткосрочни пасиви	-5 284	-5 507

Ликвидността на емитента остава ниска към 30.06.2010 . като общата ликвидност достига 0.32 Коефициентът на обща и бърза ликвидност показват че краткосрочните активи не са достатъчни за обслужване на краткосрочните задължения и дружеството има нужда от обратно финансиране. Този коефициент би се влошил допълнително ако дружеството отчита главничното плащане по разсрочената емисията облигации в размер на 977 хил.лв като краткосрочно задължения а не като дългосрочно както е представено в шестмесечните отчети.

Дефицитът при нетният оборотен капитал нараства и потвърждава нуждата от допълнително финансиране, но трябва да се има предвид, че приходите за бъдещи периоди от 1 078 хил.лв, който са предплатени но непредоставени услуги, ще бъдат реализирани през следващото тримесечие на годината което ще намали текущите задължения и подобрило коефициентите на ликвидност. Поради специфичността на дейността на емитента и предплащането на туристически пакети тези задължения са сравнително константна величина от текущите пасиви на дружеството.

4.5 Задлъжнялост

Показатели за задлъжнялост	Описание	31.12.2009	30.06.2010
Ливъридж	Дълг / Активи	87.30%	84.68%
Гиъринг	Дългосрочен дълг / Собствен капитал	459.66%	369.85%

Капиталовата структура на емитента се подобрява спрямо края на предходната година, като съотношението пасиви към активи е 85%. Дългосрочната задлъжнялост на емитента спрямо неговият собствен капитал е 370% и също бележи подобрене на годишна база. Като цяло задлъжнялостта на емитента е висока, но емитента спазва задълженията си за ливъридж по проспект.

4.6 Рентабилност

Показатели за рентабилност	Описание	30.06.2009	30.06.2010
Марж на печалбата преди лихви, данъци и амортиз. (EBITDA)	EBITDA / Нетни приходи от продажби	9.40%	11.18%
Марж на оперативната печалба	Оперативна печалба / Нетни приходи от продажби	8.53%	10.63%
Марж на Нетната Печалба	Нетна печалба / Нетни приходи от продажби	3.02%	6.09%
Възвращаемост на активите (ROA)	Нетна печалба /Общо активи	0.83%	1.91%
Възвращаемост на СК (ROE)	Нетна печалба / Собствен капитал	7.83%	12.45%
Покритие на лихвите	печалба преди данъци + разходи за лихви /разходи за лихви	136.44%	217.08%

Емитентът завършва шестмесечието на 2010 с подобряващи се маржове на рентабилност спрямо същият период на 2009г. поради увеличението в нетната печалба за периода.

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.

30.07.2010