

ДОКЛАД

на Обединена Българска Банка АД
в качеството на Довереник на облигационерите на
ЕТАП-АДРЕСС АД
ISIN на емисията **BG2100012066**
Борсов код **9JIA / ВЕТАР**

Настоящият доклад е съставен 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 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:

- **Проспект** за вторично публично предлагане на корпоративни облигации на Етап-Адресс АД от 28.09.2006г., потвърден от Комисията за финансов надзор;
- **Пазарни оценки на недвижими имоти**, издадени от Брайт Консулт ООД на 06.04.2010г.;
- **Застрахователни полици** No. 0110-200-2010-00004 и No. 0110-200-2010-00005, заедно с Добавък No. 1 към всяка от тях, издадени от Общинска Застрахователна Компания със срок на застраховката от 01.10.2009г до 30.09.2010г.;
- **Застрахователна полица** No. 0110-200-2010-00025, издадена от Общинска Застрахователна Компания със срок на застраховката от 21.07.2010г до 20.07.2011г.;
- **Междинен самостоятелен финансов отчет** на Етап-Адресс АД към 30.06.2010г.;
- **Отчет** за изпълнение на задълженията на емитента по условията на емисията корпоративни облигации към 30.06.2010г.

1. Изразходване на средствата от облигационния заем

Съгласно предоставена от емитента информация 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 на фабриката.
- 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 Кьосевци**, 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 Кьосевци**, 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:**

- **1/2 /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 довереника на облигационерите за Заповед No. РД-40-64 от 04.03.2009г на Кмета на Столична община, с която се **отчуждава реална част от поземлен имот No. 1788, кв. 205, местност Орландовци – Малашевци, с площ от 1077 кв.м.**, собственост на:

- Етап-Адресс АД - собственик на земята и на 1/2 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 - 1/2 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.** Като довереник на облигационерите, Обединена Българска Банка АД е дала съгласието си определеното парично възнаграждение да бъде преведено по сметка на довереника на облигационерите, като върху посочената сметка 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 по сметка на довереника на облигационерите. **През първото тримесечие на 2010г е осъществен контакт със Столична община, като от общината не е получена конкретна очаквана дата за изплащане на сумата на обезпечението.**

Във връзка с обявена дата за провеждане на Общо събрание на облигационерите на 03.05.2010г (**Важни събития**) е извършена проверка на обезпечението по облигационната емисия, като е направен оглед на обезпечението, находящо се на бул. Васил Левски No.138, гр. София и Завода за бутилиране на минерална вода КОМ в с. Бързия, общ. Берковица. Разгледаната офис сграда на бул. Васил Левски No. 138 и производствената база за бутилиране на минерална вода в с. Бързия са функциониращи и в добро състояние. По наша преценка сградата в с. Бързия, представляваща стара балнеолечебница, за която съгласно предоставената оценка от независимия оценител, се предвижда да бъде ремонтирана и преустроена в цех за галони, не се поддържа и е нефункционираща.

Съгласно приложения към пазарната оценка на Брайт Консулт ООД договор за покупко-продажба на недвижимия имот в с. Бързия между Община Берковица и Етап-Адресс АД, емитентът има **петгодишен срок за изпълнение на инвестиционна програма**, като в случай на неизпълнение общината има право да развали договора за покупко-продажба на имота. Предвид изтичане на горния срок в началото на 2011г от емитента е изискана информация за изпълнение на клаузите по договора. Съгласно предоставената информация дружеството води преговори с общината за преразглеждане на клаузите по договора: удължаване на срока за изпълнение на инвестиционната програма или признаване на направените до момента инвестиции в завода за минерална вода. Към датата на настоящия доклад емитентът не е предоставил допълнителна информация относно преговорите с общината.

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 **коефициент 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 **коефициент 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 на 06.04.2010г., на имоти, собственост на емитента и на Груп Плюс ООД.

Обезпечение & Метод (в лв.)	Пазарна стойност	Теглови коефициент	Претеглена ст-ст	Ликвидационна ст-ст
Сравнителни продажби	4,095,000	0.50	2,047,500	
Вещна стойност	4,020,800	0.50	2,010,400	
Автобаза, Малашевци			4,058,000	3,432,000
Сравнителни продажби	2,343,000	0.70	1,640,100	
Вещна стойност	2,077,000	0.30	623,100	
с. Бързия, вкл. завод за минерална вода Ком			2,263,000	1,934,000
Сравнителни продажби	3,539,000	0.80	2,831,200	
Вещна стойност	2,481,000	0.20	496,200	
бул. Васил Левски, София			3,327,000	2,814,000
Сравнителни продажби	143,000	1.00	143,000	
УПИ I, кв.5, с. Кьосевци			143,000	129,000
Сравнителни продажби	114,400	1.00	114,400	
УПИ I, кв.5а, с. Кьосевци			114,400	103,000
Общо обезпечение			9,905,400	8,412,000
Номинал			3,750,000	
Текущо съотношение			264%	224%

Съгласно предоставените пазарни оценки, издадени от Брайт Консулт ООД, **справедливата пазарна и ликвидационна стойност на обезпечението е съответно 264% и 224% от остатъчния номинал на облигационната емисия при задължението на емитента за поддържане на минимална стойност на обезпечението от 120%.**

3.2. Застраховка на обезпечението

Със застрахователна полица No. 0110-200-2010-00005 и Добавък No.1 към нея, издадени от Общинска Застрахователна Компания съгласно Общите условия на застраховка „Пожар и природни бедствия” – секция “Индустриален пожар”, е застраховано имущество с адрес **с. Бързия, общ. Берковица, УПИ I, кв. 48**. Застрахователната сума е в размер на EUR 1 266 938.00, обезпечението е застраховано в полза на Обединена Българска Банка АД за **периода 01.10.2009 – 30.09.2010г.**

Със застрахователна полица No. 0110-200-2010-00004 и Добавък No.1 към нея, издадени от Общинска Застрахователна Компания съгласно Общите условия на застраховка „Пожар и

природни бедствия” – секция “Индустириален пожар”, е застраховано имущество с адрес **гр. София, кв. Малашевци**. Застрахователната сума е в размер на EUR 2 289 521.00, обезпечението е застраховано в полза на Обединена Българска Банка АД за периода **01.10.2009 – 30.09.2010г.**

Със застрахователна полица No. 0110-200-2010-00025, издадена от Общинска Застрахователна Компания съгласно Общите условия на застраховка „Пожар и природни бедствия” – секция “Индустириален пожар”, е застраховано имущество с адрес **гр. София, бул. Васил Левски No.138**. Застрахователната сума е в размер на 6 млн.лв, обезпечението е застраховано в полза на Обединена Българска Банка АД за периода **21.07.2010 – 20.07.2011г.**

Обезпечението по емисията е застраховано в полза на довереника на облигационерите и общата застрахователна сума покрива номиналната стойност на издадената облигационна емисия.

3.3. Ангажименти за спазване на определени финансови коефициенти

Етап-Адрес 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 30.06.2010г. показателите са, както следва:

Показател (межд. неконс. финансов отчет)	Стойност към 30.06.2010	Задължение съгласно Проспекта
Пасиви / Активи	85%	Макс. 100%
Печалба преди данъци и лихви / Разходи за лихви (за последните четири тримесечия, за периода)	172.4% 46.6%	Мин. 100%
Пазарна (ликвидационна) стойност на обезпечението / Главница на облигационния заем	264% 224%	Мин. 120%

- Емитентът изпълнява изискването за поддържане на пасиви към активи от не повече от 100%.
- Към 30.06.2010г покритието на лихвите, изчислено за последните четири тримесечия надхвърля 100%, докато коефициентът за текущия период е едва 46.6%. **Съгласно получена от емитента информация разходите за лихви за периода са занижени в резултат на неплащане на дължими лихви през 2010г по договори за кредит и финансов лизинг и неотразяването им като разход за периода, вкл. на евентуални лихви за просрочие. Следва да се отбележи, че посочените коефициенти са основани на минималната сума на разходите за лихви за периода на база предоставени от емитента извадки от договорите за финансов лизинг и кредит и съответните погасителни планове, без да са отчетени евентуални дължими лихви за забава по договорите за лизинг, поради липса на достатъчно информация за това. В случай на увеличение на размера на разходите за лихви, коефициентите за покритие на лихвите ще бъдат по-ниски и може да не са достатъчни за покриване на изискванията за минималната стойност, заложената в Проспекта.**
- Справедливата пазарна стойност на обезпечението надвишава заложената минимална пазарна стойност от 120%, която емитентът е задължен да поддържа съгласно Проспекта на облигационната емисия.

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

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

- На 29.04.2009: BGN 181,619.86 (лихви);
- На 03.11.2009: BGN 184,630.14 (лихви) и BGN 1,125,000 (главница);
- На 08.05.2010: BGN 136,214.90 (лихви);
- На 08.05.2010: дължимото главнично плащане в размер на 1.125 млн.лв е разсрочено.

С решение на Общото събрание на облигационерите от 18.05.2010, потвърдено с решение на Общото събрание на акционерите на емитента от 21.05.2010, задълженията по облигационната емисия са реструктурирани, като срокът на емисията е удължен до 08.11.2011г, лихвеният процент е фиксиран на 9% на годишна база, считано от 08.05.2010г и са предоговорени сроковете и размера на главничните вноски по емисията, както следва:

- На 27.08.2010: BGN 1,125,000;
- На 08.05.2011; BGN 1,125,000;
- На 08.11.2011: BGN 1,125,000 (за допълнителна информация - *Важни събития*).

4. Финансови отчети

Основната дейност на Етап-Адресс АД е вътрешен пътнически автотранспорт, производство и дистрибуция на минерална вода КОМ и концесия на морски плаж Китен-юг. Емитентът консолидира дейността си с Додо Бийч ЕООД, извършващо туристическа дейност. Финансовите данни в настоящия доклад се отнасят до **самостоятелния финансов отчет**, предоставен от ЕТАП-АДРЕСС АД. Консолидацията с Додо Бийч ЕООД не оказва съществено влияние за консолидирания финансовия резултат.

Отчет за доходите (в хил.лв, неконс.)	30.06.2010	30.06.2009	Изменение
Нетни приходи от продажби	4,063	3,407	19.3%
Промени в наличността на готовата продукция и незавършеното производство	26	231	-88.7%
Разходи за материали	(954)	(1,277)	-25.3%
Разходи за външни услуги	(888)	(923)	-3.8%
Разходи за амортизация	(1,329)	(1,268)	4.8%
Разходи за персонала	(573)	(715)	-19.9%
Общо разходи за основна дейност	(3,718)	(3,952)	-5.9%
Печалба/ загуба от основна дейност	345	(545)	-163.3%
Финансови приходи	-	-	
Финансови разходи	(410)	(846)	-51.5%
Печалба/ загуба преди данъци	(65)	(1,391)	-95.3%
Текущ данък върху печалбата	-	-	
Печалба/ загуба след данъци	(65)	(1,391)	-95.3%
Нетна печалба за периода	(65)	(1,391)	-95.3%

На неконсолидирана база емитентът генерира 4 млн.лв. **приходите от продажби** през първото шестмесечие на 2010г., което представлява ръст от 19% на годишна база спрямо 2009г. Приходите на емитента са формирани предимно от услуги, свързани с вътрешен превоз на пътници и продажба на минерална вода КОМ. Приходите от концесия на плаж Китен-юг, генерирани от Додо бийч ЕООД, не са включени в предоставения от емитента самостоятелен финансов отчет. През разглеждания период се изменя структурата и динамиката на приходите на емитента. През 2009г водещ е ръстът в продажбите на минерална вода Ком, докато през текущия период продажбите на минерална вода отчитат спад от 9% на годишна база, а превозът на пътници – ръст от 66%. С най-голям дял за периода остават приходите, генерирани от превоз на пътници (45% от общите приходи), като делът им в общите приходи на емитента продължава да се увеличава спрямо същия период на предходната година (32%). Към 30.06.2010 продажбите на минерална вода Ком спадат до 34% от общите приходи на емитента спрямо 45% към същия период на предходната година.

Разходите за дейността на неконсолидирана основа намаляват с 7% на годишна база, като в абсолютна стойност спадат до 3.7 млн.лв. Прави впечатление намалението от 20% на разходите за персонала и от 25% на разходи за материали. Съгласно информация от емитента намалените разходи за персонала са в резултат от оптимизация на дистрибуторите на минерална вода, а намалените разходи за материали – резултат от намаление от 330 хил.лв в разходите за горивни и смазочни материали. Спадът в разходите за външни услуги от 20% на годишна база се дължи на същественото намаление на разходите към подизпълнители (комисионери на билети), които намаляват от 204 до 31 хил.лв. на годишна база. Увеличени са разходите за концесионни възнаграждения от 60 до 173 хил.лв за периода, като **причина за това, по информация от емитента, е неплащане на концесионно възнаграждение, дължимо към м. ноември 2009, и**

плащането му в първото тримесечие на 2010г., съответно отразяването му като разход в текущия период.

Емитентът отчита **оперативна печалба** за периода в размер на 345 хил.лв спрямо загуба от 545 хил.лв към съответното шестмесечие на предходната година. По данни от емитента през периода е отчетен приход от дивидент, разпределен от Централна автогара АД, в която емитентът притежава 37.5% дялово участие.

Финансовите разходи, отразени в отчета за всеобхватния доход за периода, намаляват драстично спрямо предходната година и към 30.06.2010г. са в размер на едва 410 хил.лв, от които разходите за лихви са в размер на 403 хил.лв. Намалението на годишна база в размера на отчетените разходи за лихви е почти два пъти. **Съгласно информация на емитента за първо шестмесечие на 2010г не са плащани редовно дължими лихви по договори за кредит и лизинг, като размерът на дължимите и неплатени лихви не е отчетен като разход в отчета на емитента за периода.** Въз основа на предоставена от емитента информация, включваща извадки от договорите за кредит и финансов лизинг и приложените погасителни планове, **считаме, че приблизителният размер на разходите за лихви за периода, който е следвало да бъде отразен във финансовия отчет на емитента е не по-малко от 805 хил.лв, без в тази сума да се отчетат евентуални наказателни лихви за забава по договорите за финансов лизинг и като се отчита само приблизителния размер на дължимите лихви по банков кредит.**

Нетна загуба за периода съгласно предоставения финансов отчет е в размер на 65 хил.лв, спрямо загуба от 1.4 млн.лв за същия период на 2009 година. Считаме, че при коригиране на размера на разходите за лихви, съгласно посоченото по-горе, нетната загуба би се увеличила до поне 430 хил.лв. **Маржът на печалбата** преди лихви, данъци и амортизации (ЕБИТДА) се увеличава до 41%, докато маржът на нетната печалба е отрицателен в резултат на отчетената счетоводна загуба за периода. **Възвръщаемостта** на активите и на собствения капитал на емитента на неконсолидирана база (след корекция на размера на разходите за лихви), достига съответно 4% и 27%, което е увеличение спрямо края на предходната година.

Баланс (в хил.лв, неконс.)	30.06.2010	31.12.2009	Изменение
Нетещуци активи			
Имоти, машини и оборудване	18,925	20,217	-6.4%
Нематериални активи	23	23	0.0%
Дългосрочни инвестиции във фин.активи	1,775	1,775	0.0%
Положителна репутация	-	-	
Нетещуци активи	20,723	22,015	-5.9%
Текущи активи			
Материални запаси	3,558	2,616	36.0%
Текущи вземания	1,324	902	46.8%
Парични средства и парични еквиваленти	224	175	28.0%
Текущи активи	5,106	3,693	38.3%
Общо активи	25,829	25,708	0.5%

Неконсолидираните активи на емитента към 30.06.2010 не се изменят съществено спрямо края на предходната година. **Нетещуците активи** представляват 80% от всички активи на емитента, като от тях сумата на имоти, машини и съоръжения възлиза на 73% от активите (предимно инвестиции в сгради, транспортни средства, машини и съоръжения). В сумата на нетещуците активи е включена инвестиция в Додо Бийч ЕООД (100% собственост на Етап-Адресс АД) в размер на 1.1 млн.лв и участие от 37.5% в капитала на Централна Автогара АД в размер на 675 хил.лв. Намалението от 6% в балансовата стойност на дълготрайните материални активи се дължи изцяло на отчетена за периода амортизация в размер на 1.3 млн.лв, при запазване на brutната стойност на имоти, машини и съоръжения.

Сумата на текущите активи към 30.06.2010 се увеличава с 38% до 5.1 млн.лв спрямо края на предходната година, основно в резултат на двойно увеличение на сумата на запасите в горива и

смазочни материали и на увеличение от 76% в сумата на текущите вземанията по продажби спрямо края на предходната година. Паричните средства към 30.06.2010 се увеличават с 28% до 224 хил.лв. **По информация от емитента в тази сума са включени депозити за гаранции по концесионни договори (концесия за минерална вода, плаж, околна среда), както и предплатени суми по договори на работодатели с емитента за обслужване на издаване и обработка на ваучери за храна за служителите.**

Баланс (в хил.лв, неконс.)	30.06.2010	31.12.2009	Изменение
СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВИ			
Капитал и резерви			
Регистриран капитал	2,332	2,332	0.0%
Резерви	634	624	1.6%
Натрупана печалба/(загуба)	935	1,010	-7.4%
Капитал и резерви	3,901	3,966	-1.6%
Нетекучи задължения			
Дългосрочни заеми	14,243	14,454	-1.5%
Други	4,704	5,290	-11.1%
Нетекучи задължения	18,947	19,744	-4.0%
Текущи задължения			
Търговски и други задължения	2,441	1,638	49.0%
Задължения към персонала	69	63	9.5%
Задължения към социалното осигуряване	360	228	57.9%
Данъчни задължения	111	69	60.9%
Текущи задължения	2,981	1,998	49.2%
Общо капитал и пасиви	25,829	25,708	0.5%

Емитентът финансира основната си дейност чрез използване на вътрешен капитал и външни (привлечени) средства. Капиталът на Етап-Адресс АД е в размер на 2.3 млн.лв и през разглеждания период не се променя. Основните източници за външно финансиране, използвани от емитента, са под формата на дългосрочни банкови и облигационни заеми и договори за финансов лизинг. Сумарно емитентът финансира 55% от всички активи с дългосрочни банкови и облигационни заеми. Към 30.06.2010г. задълженията на емитента по емитирания облигационен заем намаляват до 3.7 млн. лв след погасяване на първата вноска от 1.25 млн.лв по главницата по облигационния заем през м.ноември 2009г. **През м.май 2010г не е изплатена дължима главница по облигационния заем и с решение на Общото събрание на облигационерите задълженията на емитента по облигационния заем са реструктурирани.** Отпуснатите банкови заеми (от Обединена Българска Банка АД) към края на март са в размер на 10.5 млн. лв. и намаляват с 211 хил.лв за периода.

Задълженията по получени търговски заеми се запазват в размер на 1.2 млн.лв. Задълженията по финансов лизинг към шестмесечието намаляват с 14% (586 хил.лв) спрямо края на 2009г до 3.5 млн.лв.

Краткосрочните задължения на емитента на неконсолидирана основа се увеличават с 50%, предимно в резултата на увеличение на **задълженията към доставчици** с 50% до 2.4 млн.лв спрямо края на 2009г и на увеличението от 58% до 360 хил.лв в задълженията за социално осигуряване. **По информация от емитента в сумата от 2.4 млн.лв на задълженията по доставки са включени текущи дължими и неплатени вноски по лизингови договори, задължения по издадени ваучери за храна, предплатени от работодатели, както и текущи задължения към доставчици. По информация на емитента в сумата на текущите задължения не са отразени дължими и неплатени лихви по договори за кредит и финансов лизинг, както и текущи лихви по емитирания облигационен заем.**

Отчет за паричните потоци (в хил.лв, неконс.)	30.06.2010	30.06.2009	Изменение
Парични потоци от оперативна дейност			

Отчет за паричните потоци (в хил.лв, неконс.)	30.06.2010	30.06.2009	Изменение
Постъпления от клиенти	7,546	4,885	54.5%
Плащания на доставчици	(6,406)	(2,867)	123.4%
Плащания на персонала и за социално осигуряване	(393)	(520)	-24.4%
Платени лихви	-	(19)	-100.0%
Парични потоци от оперативна дейност	747	1,479	-49.5%
Парични потоци от инвестиционна дейност			
Покупка на имоти, машини и оборудване	(7)	(50)	-86.0%
Парични потоци, използвани в инвестиционна дейност	(7)	(50)	-86.0%
Парични потоци от финансова дейност			
Постъпления от заеми	21	267	-92.1%
Изплатени заеми	(232)	(85)	172.9%
Изплатени лихви	(314)	(697)	-54.9%
Изплащане на задължения по фин.лизинг	(166)	(903)	-81.6%
Парични потоци, използвани във финансова дейност	(691)	(1,418)	-51.3%

Паричният поток от оперативна дейност за първото тримесечие на 2010 намалява с 50% на годишна база до 747 хил.лв. Спадът е в резултат от увеличение в плащанията към доставчици от 123% на годишна база и не може да компенсират увеличените с 55% на годишна база постъпления от клиенти. **Следва да се отчете, че в посочените парични потоци са включени получени и съответно платени суми по договори за издаване и обслужване на ваучери за храна, които представляват чужди парични потоци, като от емитента не е посочен точния размер на тези плащания и постъпления за периода.**

Емитентът не е извършил съществени инвестиции през годината. Платените лихви по заеми за периода намаляват с 55% на годишна база. Изплатените задължения по финансов лизинг намаляват с 82% спрямо предходната година. **По информация на емитента плащането по банкови заеми и договори за лизинг временно е прекратено, като е предприето преговаряне на условията на сключените договори.**

Рентабилност

Показател	Описание	30.06.2010	30.06.2009
Марж на брутната печалба	Брутна печалба / Нетни приходи от Продажби	77%	69%
Марж на печалбата преди лихви, данъци и амортиз.	ЕБИТДА / Нетни приходи от Продажби	41%	20%
Марж на оперативната печалба	Оперативна печалба / Нетни приходи от Продажби	8%	-16%
Марж на нетната печалба	Нетна печалба / Нетни приходи от Продажби	-11%	-41%

*За текущия период

Маржовете на печалба на емитента за периода се увеличават в резултат на неначисляването на пълния размер на дължима лихва по договорите за кредит и финансов лизинг за периода, както и на текущи лихви по облигационния заем. Маржът на печалбата преди лихви, данъци и амортизация за периода се увеличава до 41%, маржът на оперативната печалба достига 8%, като същевременно маржът на нетната печалба е отрицателен поради реализираната счетоводна загуба за периода. Възвръщаемостта на активите и собствения капитал на неконсолидирана база за последните 12 месеца се подобрява.

Показател	Описание	30.06.2010	31.12.2009
Възвръщаемост на активите	Нетна печалба / Активи	4.1%	0.4%
Възвръщаемост на собствения капитал	Нетна печалба / Собствен капитал	27.3%	2.6%

Показател	Описание	30.06.2010	31.12.2009
Покритие на лихвите	(Печалба преди данъци + Разходи за лихви) / Разходи за лихви	172.4%	107.8%

*За последните четири тримесечия

Съгласно получена от емитента информация разходите за лихви за периода са занижени в резултат на неплащане на дължими лихви през 2010г по договори за кредит и финансов лизинг и неотразяването им като разход за периода, вкл. на евентуални лихви за просрочие. Счита се, че коефициентът на покритие на лихвите, изчислен съгласно официално публикувания междинен финансов отчет на емитента, е нереално висок, предвид начислената почти два пъти по-малка сума на разходите за лихви за периода спрямо аналогичния период от предходната година. Покритието на лихвите, изчислено за последните четири тримесечия на база неконсолидирания отчет на емитента и след корекция на сумата на разходите за лихви с минималния размер съгласно посоченото по-горе, е 172% към 30.06.2010. Следва да се отбележи, че покритието на лихвите за текущия период е едва 46%.

Посочените коефициенти са основани на минималната сума на разходите за лихви за периода на база предоставени от емитента извадки от договорите за финансов лизинг и кредит и съответните погасителни планове, без да са отчетени евентуални дължими лихви за забава по договорите за лизинг, поради липса на достатъчно информация за това. В случай на увеличение на размера на разходите за лихви, коефициентите за покритие на лихвите ще бъдат по-ниски и може да не са достатъчни за покриване на изискванията за минималната стойност, заложен в Проспекта.

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.

Показател	31.03.2010	31.12.2009
Коефициент за обща ликвидност (краткотрайни активи / краткосрочни задължения)	1.71	1.85
Коефициент за бърза ликвидност ((пари + парични еквиваленти + вземания) / краткосрочни задължения)	0.52	0.54
Коефициент за незабавна ликвидност ((пари + парични еквиваленти) / краткосрочни задължения)	0.08	0.09

Въз основа на предоставения от емитента неконсолидиран финансов отчет, ликвидността на дружеството към края на второто тримесечие се запазва на нива близки до тези към края на предходната година, като общата ликвидност остава 1.7, а незабавната ликвидност – 0.08. Следва да се вземе предвид, че посочените коефициенти на ликвидност биха имали по-ниски стойности, ако се изключат паричните средства, произтичащи от предплатени от работодатели суми по договори за издаване и обслужване на ваучери за храна (които по същество представляват чужди парични средства) и гаранционните депозити по концесионни договори. Поради недостатъчна информация от емитента, не е възможно изчисляване на коригирани коефициенти на ликвидност.

Задлъжнялост

Показател	30.06.2010	31.12.2009
Ливъридж Пасиви / Активи	85%	85%
Коефициент на задлъжнялост	562%	548%

Показател	30.06.2010	31.12.2009
<i>Пасиви / Собствен капитал</i>		
Дългосрочна задлъжнялост	365%	364%
<i>Дългосрочен дълг / Собствен капитал</i>		

Въз основа на предоставения неконсолидиран финансов отчет задлъжнялостта на емитента (обща и дългосрочна), измерена спрямо собствения му капитал, се увеличава през второто тримесечие на 2010 спрямо края на 2009 в резултат на увеличаване на търговските задължения на емитента и на задълженията към персонала. Съотношението между пасиви и активи се запазва непроменено спрямо края на 2009г и под допустимата максимална стойност от 100% съгласно Проспекта.

Следва да се отбележи, че съгласно информация от емитента, не се отразяват като задължение в отчета дължимите текущи лихви по договорите за кредит, финансов лизинг и по облигационния заем, което представя задлъжнялостта на емитента по горните показатели в по-благоприятна светлина, отколкото ако задълженията за лихви бяха отразени в отчета на дружеството.

5. Важни събития

На 14.04.2010г. в Обединена Българска Банка АД е постъпило искане от Етап-Адресс АД за свикване на Общо събрание на облигационерите на дружеството във връзка с реструктуриране задълженията на емитента по облигационната емисия чрез предоговаряне на част от условията ѝ и промяна на параметрите. На проведеното на 18.05.2010г **Общо събрание на облигационерите** е прието решение за реструктуриране на задълженията на емитента по облигационната емисия, както следва:

- **удължаване срока на емисията** с 6 месеца до 08.11.2011г;
- **фиксиране на лихвеният процент** по емисията на 9%, считано от 08.05.2010г;
- **предоговаряне** на срока и размер на дължимите плащания по главницата:
 - на 27.08.2010: BGN 1,125,000;
 - на 08.05.2011; BGN 1,125,000;
 - на 08.11.2011: BGN 1,125,000.
- въвеждане на **кол опция** – право на емитента да погасява предсрочно част или цялата главница по облигационния заем при такса на предсрочно погасяване в размер на 0.75% от предсрочно погасяваната главница;
- **допълнителни условия:** до окончателното заплащане на всички задължения по емисията, емитентът няма право, без предварително съгласие от страна на Общото събрание на облигационерите:
 - да се преобразува по смисъла на Търговския закон или пряко или чрез свързани лица, да придобива друго предприятие или да придобива част или всички дялове или акции от капитала на друго дружество, включително при увеличаване на капитала му или да регистрира ново дружество;
 - да участва по друг начин в увеличаване на капитала на друго дружество;
 - да реализира нови инвестиционни проекти, различни от започнатите, към датата на ОС на Облигационерите;
 - да разпределя дивиденди до пълното погасяване на всички задължения по облигационната емисия.

С решение на Извънредно **Общо събрание на акционерите** на емитента от 21.05.2010 е прието за изпълнение взетото от Общото събрание на облигационерите, проведено на 18.05.2010, Решение за реструктуриране на задълженията на Етап-Адресс АД по облигационната емисия.

6. 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;

Доклад на Обединена българска банка АД в качеството ѝ на Довереник на облигационерите на Етап-Адресс АД, ISIN BG2100012066, борсов код 9JIA / ВЕТАР

- ⇒ 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 между интереса на банката и на лицата, които я контролират и интереса на облигационерите.

30.07.2010г.