

Оценка на Вземане по договор от 20.06.2007 с Възложител община Стрелча за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА НА СОУ -Св.Св.Кирил и Методии ” гр.Стрелча

.....

Д О К Л А Д

(С Б О 1)

ЗА ЕКСПЕРТНА БИЗНЕСОЦЕНКА

ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

НА

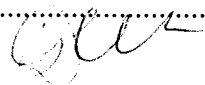
1. ФИНАНСОВ АКТИВ "ВЗЕМАНЕ ПО ТЪРГОВСКИ ДОГОВОР"

Дати на:

Възлагане : 03.05.2008 г.

Предаване: 13.05.2008 г.

Пазарна адекватност: 30.11.2008 г.



С Ъ Д Ъ Р Ж А Н И Е:

- I. РЕЗЮМЕ**
- II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА**
- III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА**
- IV. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА**
- V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ**
- VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА**
- VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.**
- VIII. ДЕКЛАРАЦИЯ НА ОЦЕНИТЕЛЯ**
- IX. ПРИЛОЖЕНИЯ**

І. Р Е З Ю М Е

Вид на оценката: Отбелязва с X

Първоначална оценка X

Възложител: „Е Н Е М О Н А” АД ; Булстат 020955078, рег. по ф.д. 542/1990 – по описа на Окръжен съд Враца

Дати на интервюта със служители на „Е Н Е М О Н А” АД : 04.05..2008

Лица присъствували при интервюта:

Борислав Милоев – р-л направление”Бизнес развитие „

Антония Межеделиева-юристконсулт

Оценявани активи: Вземане възникнало по Договор от 20.06.2007 год. и Арх.код АД 01 от 27.06. 2007 год. между Община Стрелча в качеството на възложител и „ЕНЕМОНА” АД – в качеството на изпълнител на обществена поръчка „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА НА СОУ „Св. Св.Кирил и Методии” гр.Стрелча, собственост на общината.

Резултати от оценката:

.....

Дисконтов процент

9.046 %

Настояща стойност на оценяваното вземане:

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ

Към 13.05. 2008 г.

Номинално вземане главница към 13.05. 2008 г.
Равна месечна вноска

BGN
BGN

742 764.50 лв.
9 284.56 лв.

Оставащ брой вноски

бр.80

Настояща стойност/справедлива стойност

BGN 556 255.07 лв.

Срок на пазарна адекватност : до 30.11.2008 г.

II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА

1. ОБЕКТ НА ОЦЕНКАТА : Настояща стойност на вземане по цитирания договор

Размер на вземането в номинал -

742 764.50 лв.

Вид на вземането – разср. на бр. месечни вноски

80

Валута на вземането - български лева /B G N/

2. ПРЕДСТАВЕНИ ДОКУМЕНТИ и източници на информация:

А) ДОГОВОР от 20.06.2007 год.

а.1) Методика за отчитане на гарантиран резултат

а.2) Приемателен протокол от 30.01.2007 г. за приемане I етап от договора

б) Справка за съществуващи салда към 13.05.2008 год.

в) Удостоверение за актуално състояние на „ЕНЕМОНА „ АД

При изготвянето на настоящата оценка, оценителят не се произнася по структурирането и размера на възникналото вземане , а разглежда същото като признат правен интерес за Възложителя на оценката , вследствие извършена услуга по договор.

3. Предназначение и приложение на оценката: Определяне на справедлива стойност към датата на оценката на вземане, възникнало по горесцитираният договор с опция за последваща сделка с права по вземания /цесия/.

4. Дата на оценката: Датата/тите, към която се отнася и е валидно становището на оценителя.

5. Стандарт на стойността:

Приложени стандарти за оценяване: СБО 1-7, утвърдени с ПМС 113/31.05.02 г. и доп.и изменения – ДВ.бр.115 от 2004 г.

Справедлива стойност: Стойността, изразена в паричен еквивалент, срещу която един актив би сменил собственика си към датата на настоящата оценка, преминавайки от ръцете на желаещ и добре информиран продавач в ръцете на желаещ и добре информиран купувач, в условията на конкуренция на открит/свободен/ пазар, като никоя от страните не действа под натиск или принуда и достатъчно добре познава всички имащи отношение факти.

6. Приложен подход и метод на оценка: При настоящата оценка е приложен доходния подход и метод на дисконтиране на паричните потоци

III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА

Оценявания актив е вземане, възникнало на база на Договор за извършена услуга с Възложител е Община Стрелча.

Обща характеристика на договора:

Договора е търговски и с предмет на дейност „услуга”

Сключен е възмезден договор за услуга на 1/една/ обществена сграда – собственост на Община Стрелча - за извършване на енергоспестяващи мероприятия с гарантиран резултат и строително-монтажни дейности съотносими с постигане на договорения резултат.

Изпълнението на договора е разпределен на два етапа както следва:

А. Етап 1- съставен от инженерни дейности за енергино спестяване и строително-монтажни работи.

Б. Етап 2- мониторинг на обекта и заплащане от Възложителя на вложената от Изпълнителя инвестиция.

Целта на договора е – достигане на обобщена енергиина характеристика на обекта, съответстваща за получаване на сертификат за енергиина ефективност, съгласно разпоредбите на Закона за енергиината ефективност и Наредбата за сертифициране на сгради за енергиина ефективност.

Договорената енергиина ефективност в рамките на мониторинга изключва последващи промени в цените спрямо базисната стойност на 1 MWh, като ефекта се сравнява спрямо количествени характеристики.

Евентуално извършвани последващи разходи от Изпълнителя за постигане на договорените гарантирани резултати са за сметка на изпълнителя. Същите не засягат договорените плащания по основния Договор, респ.Анекс №1 /по настоящата оценка/.

Възложителя ще заплаща разсрочено на равни месечни вноски договорената нетна стойност /без ДДС/ до 10 число на следващия месец след приемането на Етап 1.

Съгл.чл.24.т. 5 – „ЕНЕМОНА” АД – в качеството на ИЗПЪЛНИТЕЛ има право да продаде /цесира/ вземанията си , по условията на раздел V на договора.

При конкретната оценка са взети под внимание и следните обстоятелства:

- Задължението по оригиналния договор следва да се погасява на равни месечни вноски по разсрочено плащане.
- Налице е подписан протокол за приемане на изпълнението на Етап 1
- По договора се изпълняват правата/задълженията по реализиране на Етап II, което се удостоверява чрез подписване на съвместни протоколи.
- По договора , в чл.44 е посочено обезпечение – „съгласие за незабавно инкасо”.
- Вземането е в лева .

ПАРАМЕТРИ НА ОЦЕНЯВАНИТЕ АКТИВИ

Обект: ВЗЕМАНЕ ПО ДОГОВОР от 20.06.2007 год.

Дати:

Дата на договор

20.06.2007 год.

Дата на подписан протокол Етап 1: 30.01.2008 год.

Главница /нето /

742 764.50 лв.

Брой месечни вноски

80 бр.

Месечна вноска

9 284.56 лв.

IV. МЕТОД ЗА ОЦЕНКА

При оценка на вземания се прилагат принципите на общата методология и техники прилагани при оценки на финансови активи.

Вземанията възникват в резултат на предоставяне от страна на предприятието на парични средства, стоки , услуги и др.

При преглед на документите, оценителя акцентира внимание на характера на договора, клаузите по договора, начин на погасяване, степен на общ кредитен и специфичен риск-породени от състоянието на оригинален длъжник.

Оценяваните вземания са с характеристика както следва:

- вземането е облигационно и е в резултат на търговско правоотношение.
- вземането е разсрочено, без същото да е обезпечено с „инструменти” гарантиращи незабавното им изпълнение /липса на полици, записи на заповед и др./
- вземането не е свързано с последващи разходи по гаранционно поддържане. Последващи разходи са задължение на Изпълнителя /чл.30 от Договора/.
- вземането не е зависимо от бъдеща промяна стойността на топлинната енергия, а само от постигане на количествени характеристики.
- вземанията нямат налична котировка на активен пазар.

За активи с горната характеристика единствено приложим е методът на дисконтираните парични потоци.

Оценката на активи от този характер се основава на теорията на стойността на парите във времето, прилагайки метода на дисконтираните парични потоци.

Намаляването на стойността на парите във времето е плод както на обективни обстоятелства породени от инфлации, така и от неприявдимостта на бъдещи обществено-икономически и политически събития .

Дисконтирането като изчислителен процес е времето намаляване на теглата на същите.

Математическото изражение на метода на дисконтиране е следното:

$$AФНС_{r,n} = (1 - (1+r)^{-n})/r$$

Където :

AФНС - анюитетен фактор на настоящата стойност
r - процент на дисконтиране
n - брой периоди

$(1+r)^{-n}$ - дисконтов фактор

При оценката от основно значение е определянето на процента на дисконтиране. Общият процент е сумата на съставните рискове на:

$$R = r1 + r2 + r3 \dots rn, \%$$

При определяне на различните видове риск се отчитат следните обстоятелства:

- **r1**- безрискова норма на доходност/възвръщаемост

Същата се разглежда от гледна точка на собственика на вземането като инвестиция в алтернативно вложение и свързано с възможно най-малък общ кредитен риск.

- **r2** - надбавки за общ риск
 - кредитен риск – риск от невъзможност на длъжника да погасява задължението
 - риск от инфлация-прогнозирана инфлация при дългосрочни вземания
 - валутен риск – риск от промяна на валутни курсове
- **r3** - надбавки за специфичен риск
 - забава на изпълнение
 - забава в изплащането

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИСКОНТОВИЯ ФАКТОР НА БАЗА НА РИСКА

При определяне на отделните видове риск , за оценката са послужили следните допускания:

- Безрискова норма- възможната алтернативна инвестиция в настоящия момент краткосрочни/тримесечни/ ДЦК – с годишна ефективност на вторичния пазар 3.83 %.

Заб. Реализирана емисия при проведен аукцион 14.04.2008 г. – ср.цена 99.04 лв.

$$r1 = 3.83 \%$$

- Надбавка за общ риск
Кредитен риск- Възложителя е орган на местната власт.

Риск от инфлация - Вземането е дългосрочно и покупателната способност на парите ще се намали. Компенсирането изисква добавка за инфлационна премия. За изчислението възможният темп на инфлация на годишна база е на база прогнозната за страната за 2008 год. и в бъдеще на инфлация,прогнозира- в Еврозоната както следва:

2008 год.	103.1% /за пер.IV-XII/
2009 год.	105%
2010 год.	105%
2011 год.	105%
2012 год.	105%
2013 год.	105%
2014 год.	105%

При темп на инфлация за периода е 1.3816-- добавката е 4.966%

Валутен риск - 0

$$r2 = 4.966 \%$$

- Специфичен риск
Забава в изплащането - 0.25 %

$$r3 = 0.25 \%$$

Общ риск : $R = (r1+r2+r3) = 9.046\%$

V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

Вследствие на извършени допускания и изчисления, справедливата пазарна стойност на обекта на оценка "ВЗЕМАНЕ по Договор от 20.06.2008, е :

Номинално вземане към 15.05.2008 год.	742 764.50 лв.
Равна месечна вноска	9 284.56 лв.
Оставащ брой вноски	80

Настояща стойност/справедлива стойност : 556 255.07 лв.

VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА

Настоящата оценка е валидна към датата на съставянето съотносима към 15.05.2008г. и към законовата структура към същата дата, като по-късното използване на този доклад може да изисква актуализиране.

В случай на осъществяване на сделката в по-късен период поради процедурни изисквания, но в рамките до 2/два месеца/ от настоящата оценка и вслучаи че междуременно оставащият брой вноски е намалял ,оценката ще бъде следната:

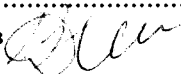
към 30.юни 2008 год. оставащ брой вноски 79 и спр.стойност 551 163.56лв.
към 31.юли 2008 год оставащ брой вноски 78 и спр.стойност 546 033.67лв.

Изчислените стойности не поставят ограничение в ползуването на други техники на оценка, различни от приложените както и различни допускания при установяване на рисковите фактори.

Ползуването на метода Инвестиционна пазарна стойност – като алтернатива на вътрешната /фундаментална/ стойност следва да се разглежда в контекста на изчисления и допускания а не като задължение на инвеститора за избор на инвестиция.

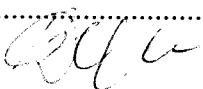
Заклученията на оценителите за крайна пазарна или друга стойност на оценявания актив нямат задължителен характер за Възложителя и/или други ползватели на оценката.

Всички документи идентифициращи сделката, договорените условия и други параметри са предоставени от Възложителя на оценката, се считат за достоверни и оценителят не е извършвал допълнителни проучвателни процедури по проверка на достоверност.



VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.

- Документи идентифициращи обекта на оценката .
- Разговори със служители на Възложителя.
- ”ФАКТОРИНГ И ФОРФЕТИРАНЕ” – сделки с права и дългове – авт.Борислав Найденов – изд.СИЕЛА 1966 Г.
- ”ФИНАНСОВИ ИЗЧИСЛЕНИЯ” – авт. проф. д-р Никола Николов-университетско издателство”Стопанство” 1977 год.
- ”МЕЖДУНАРОДНИ СТАНДАРТИ ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ” в сила от 01.01.2006 год. и издаден от И Д Е С в България.
- Д Ц К- /сконтови, тримесечни/ аукцион проведен от Министерството на финансите от 14.04.2008 г.
- НСИ –публикувани индекси на цени към 30.03.2008 год. и темп на инфлация



Д Е К Л А Р А Ц И Я

С настоящата подписаният Виолин Димитров Илиев – ЕГН 4307112865 и притежаващ Лиценз № 9096 от 14.юли 2000 год. за оценка на финансови институции –изд.от Агенция за приватизация

Д Е К Л А Р И Р А М

че:

1. Не притежавам пряко или непряко акции в „ЕНЕМОНА” АД
2. Не съм член на съвета на директорите на „ЕНЕМОНА” АД
3. Не съм свързано лице с член на съвета на директорите на ”ЕНЕМОНА”АД или с лице, което притежава пряко или непряко повече от 5% от акциите на „ЕНЕМОНА” АД.
4. Не може да бъде повлиян от друга форма на зависимост или конфликт на интереси.

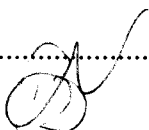
Гр. София
13.05.2008 год.

Подпис: 
/ Виолин Илиев /

Оценка на Вземане по договор от 20.06.2007 с Възложител община Стрелча за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА НА СОУ -Св.Св.Кирил и Методии ” гр.Стрелча

П Р И Л О Ж Е Н И Я

1. КОПИЕ ОТ ЛИЦЕНЗ № 9096 от 14.юли 2000 г. изд. от Агенция за приватизация



При възлагане на оценка е валиден
само оригиналът на този документ!

Агенция за
приватизация



Лиценз

№ 9096

14 юли 2000 година

Агенцията за приватизация
издава настоящия лиценз

на

ВИОЛИН ДИМИТРОВ ИЛИЕВ

ЕГН 4307112865

за оценка
на финансови институции .

Лицензът е валиден за неопределен срок .

Изпълнителен директор:

[Signature]
З. Желязков

ВЯРНО С
ОРИГИНАЛА

[Signature]



Оценка на Вземане по договор от 16.07.2007 с Възложител община Раднево за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА 2 /два/ бр.сгради ползувани от ОДЗ „Радост” 2 нах.се на ул ”Радост” №1 – гр.Раднево

Д О К Л А Д

(С Б О 1)

ЗА ЕКСПЕРТНА БИЗНЕСОЦЕНКА

ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

НА

1. ФИНАНСОВ АКТИВ ”В З Е М А Н Е П О Т Ъ Р Г О В С К И Д О Г О В О Р ”

Дати на:

Възлагане : 03.05.2008 г.

Предаване: 13.05.2008 г.

Пазарна адекватност: 30.11.2008 г.

С Ъ Д Ъ Р Ж А Н И Е:

- I. РЕЗЮМЕ**
- II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА**
- III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА**
- IV. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА**
- V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ**
- VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА**
- VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.**
- VIII. ДЕКЛАРАЦИЯ НА ОЦЕНИТЕЛЯ**
- IX. ПРИЛОЖЕНИЯ**

І. Р Е З Ю М Е

Вид на оценката: Отбелязва с X

Първоначална оценка X

Възложител: „Е Н Е М О Н А” АД ; Булстат 020955078, рег. по ф.д. 542/1990 – по описа на Окръжен съд Враца

Дати на интервюта със служители на „Е Н Е М О Н А” АД : 04.05.2008

Лица присъствували при интервюта:

Борислав Милоев – л-л направление „Бизнес развитие”

Антония Межделиева -юристконсулт

Оценявани активи: Вземане възникнало по Договор от 16.07.2007 год. и Арх.код АД 01 от 23.07. 2007 год. между Община Раднево в качеството на възложител и „ЕНЕМОНА” АД –в качеството на изпълнител на обществена поръчка „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА 2 /два/ бр.сгради ползувани от ОДЗ „Радост” 2 нах. се на ул ”Радост” №1 – гр.Раднево и собственост на общината.

Резултати от оценката:

.....

Дисконтов процент

9.053 %

Настояща стойност на оценяваното вземане:

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ

Към 13.05. 2008 г.

Номинално вземане главница към 13.05. 2008 г.

BGN

346 365.56 лв.

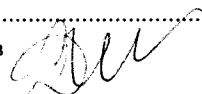
Равна месечна вноска

BGN

4 744.72 лв.

Брой месечни вноски

73



Настояща стойност/справедлива стойност

BGN 265 581.02 лв.

Срок на пазарна адекватност : до 30.11.2008 г.

II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА

1. ОБЕКТ НА ОЦЕНКАТА : Настояща стойност на вземане по цитирания договор

Размер на вземането в номинал - 346 365.56 лв.

Вид на вземането – разсрочено на месечни вноски 73

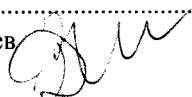
Валута на вземането - български лева /B G N/

2. ПРЕДСТАВЕНИ ДОКУМЕНТИ и източници на информация:

A) ДОГОВОР от 16.07.2007 год.

- a.1) Методика за отчитане на гарантиран резултат
- a.2) Приемателен протокол от 29.10.2007 г. за приемане I етап от договора
- б) Справка за размера на „Вземането”
- в) Удостоверение за актуално състояние на „ЕНЕМОНА „ АД

При изготвянето на настоящата оценка, оценителят не се произнася по структурирането и размера на възникналото вземане , а разглежда същото като признат правен интерес за Възложителя на оценката , вследствие извършена услуга по договор.



3. Предназначение и приложение на оценката: Определяне на справедлива стойност към датата на оценката на вземане, възникнало по горесцитираният договор с опция за последваща сделка с права по вземания /цесия/.

4. Дата на оценката: Датата/тите, към която се отнася и е валидно становището на оценителя.

5. Стандарт на стойността:

Приложени стандарти за оценяване: СБО 1-7, утвърдени с ПМС 113/31.05.02 г. и доп.и изменения – ДВ.бр.115 от 2004 г.

Справедлива стойност: Стойността, изразена в паричен еквивалент, срещу която един актив би сменил собственика си към датата на настоящата оценка, преминавайки от ръцете на желаещ и добре информиран продавач в ръцете на желаещ и добре информиран купувач, в условията на конкуренция на открит/свободен/ пазар, като никоя от страните не действа под натиск или принуда и достатъчно добре познава всички имащи отношение факти.

6. Приложен подход и метод на оценка: При настоящата оценка е приложен доходния подход и метод на дисконтиране на паричните потоци

III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА

Оценявания актив е вземане, възникнало на база на Договор за извършена услуга с Възложител е Община Раднево.

Обща характеристика на договора:

Договора е търговски и с предмет на дейност „услуга”

Сключен е възмезден договор за услуга на 2 /две/ обществени сгради – собственост на Община Раднево - за извършване на енергоспестяващи мероприятия с гарантиран резултат и строително-монтажни дейности съотносими с постигане на договорения резултат.

Изпълнението на договора е разпределен на два етапа както следва:

А. Етап 1- съставен от инженерни дейности за енергино спестяване и строително-монтажни работи.

Б. Етап 2- мониторинг на обекта и заплащане от Възложителя на вложената от Изпълнителя инвестиция.

Целта на договора е – достигане на обобщена енергиина характеристика на обекта, съответстваща за получаване на сертификат за енергиина ефективност, съгласно разпоредбите на Закона за енергиината ефективност и Наредбата за сертифициране на сгради за енергиина ефективност.

Договорената енергиина ефективност в рамките на мониторинга изключва последващи промени в цените спрямо базисната стойност на 1 MWh, като ефекта се сравнява спрямо количествени характеристики.

Евентуално извършвани последващи разходи от Изпълнителя за постигане на договорените гарантирани резултати са за сметка на изпълнителя. Същите не засягат договорените плащания по основния Договор, респ.Анекс №1 /по настоящата оценка/.

Възложителя ще заплаща разсрочено на равни месечни вноски договорената нетна стойност /без ДДС/ до 10 число на следващия месец след приемането на Етап 1.

При конкретната оценка са взети под внимание и следните обстоятелства:

- Задължението по оригиналния договор / и промените в Анекс №1/ следва да се погасява на равни месечни вноски по разсрочено плащане.
- Налице е подписан протокол за приемане на изпълнението на Етап 1
- По договора се изпълняват правата/задълженията по реализиране на Етап II, което се удостоверява чрез подписване на съвместни протоколи.
- По договора , в чл.44 е посочено обезпечение – „съгласие за незабавно инкасо”.
- Вземането е в лева .

ПАРАМЕТРИ НА ОЦЕНЯВАНИТЕ АКТИВИ

Обект: ВЗЕМАНЕ ПО ДОГОВОР от 16.07.2007 год.

Дати:

Дата на договор 16.07.2007 год.

Дата на подписан протокол Етап 1: 29.10.2007 год.

Главница /нето /

346 365.56 лв.

Брой месечни вноски

73 бр.

Месечно погасяване

4 744.72 лв.

IV. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА

При оценка на вземания се прилагат принципите на общата методология и техники прилагани при оценки на финансови активи.

Вземанията възникват в резултат на предоставяне от страна на предприятието на парични средства, стоки , услуги и др.

При преглед на документите, оценителя акцентира внимание на характера на договора, клаузите по договора, начин на погасяване, степен на общ кредитен и специфичен риск-породени от състоянието на оригинален длъжник.

Оценяваните вземания са с характеристика както следва:

- вземането е облигационно и е в резултат на търговско правоотношение.
- вземането е разсрочено, без същото да е обезпечено с „инструменти” гарантиращи незабавното им изпълнение /липса на полици, записи на заповед и др./
- вземането не е свързано с последващи разходи по гаранционно поддържане. Последващи разходи са задължение на Изпълнителя /чл.30 от Договора/.
- вземането не е зависимо от бъдеща промяна стойността на топлинната енергия, а само от постигане на количествени характеристики.
- вземанията нямат налична котировка на активен пазар.

За активи с горната характеристика единствено приложим е методът на дисконтираните парични потоци.

Оценката на активи от този характер се основава на теорията на стойността на парите във времето, прилагайки метода на дисконтираните парични потоци.

Намаляването на стойността на парите във времето е плод както на обективни обстоятелства породени от инфлации, така и от непридвидимостта на бъдещи обществено-икономически и политически събития .

Дисконтирането като изчислителен процес е времето намаляване на теглата на същите.

Математическото изражение на метода на дисконтиране е следното:

$$АФНС_{r,n} = (1 - (1+r)^{-n}) / r$$

Където :

АФНС - анюитетен фактор на настоящата стойност
r - процент на дисконтиране
n - брой периоди

$(1+r)^{-n}$ - дисконтов фактор

При оценката от основно значение е определянето на процента на дисконтиране. Общият процент е сумата на съставните рискове на:

$$R = r_1 + r_2 + r_3 \dots r_n, \%$$

При определяне на различните видове риск се отчитат следните обстоятелства:

- **r1**- безрискова норма на доходност/възвръщаемост

Същата се разглежда от гледна точка на собственика на вземането като инвестиция в алтернативно вложение и свързано с възможно най-малък общ кредитен риск.

- **r2** - надбавки за общ риск
 - кредитен риск – риск от невъзможност на длъжника да погасява задължението
 - риск от инфлация-прогнозирана инфлация при дългосрочни вземания
 - валутен риск – риск от промяна на валутни курсове
- **r3** - надбавки за специфичен риск
 - забава на изпълнение
 - забава в изплащането

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИСКОНТОВИЯ ФАКТОР НА БАЗА НА РИСКА

При определяне на отделните видове риск , за оценката са послужили следните допускания:

- Безрискова норма- възможната алтернативна инвестиция в настоящия момент краткосрочни/тримесечни/ ДЦК – с годишна ефективност -3.83%
3.83 %.

Заб. Реализирана емисия при проведен аукцион 14.04.2008 г. – ср.цена 99.04 лв.

$$r1 = 3.83 \%$$

- Надбавка за общ риск
Кредитен риск- Възложителя е орган на местната власт.

Риск от инфлация - Вземането е дългосрочно и покупателната способност на парите ще се намали. Компенсирането изисква добавка за инфлационна премия. За изчислението възможният темп на инфлация на годишна база е на база прогнозната за страната за 2008 год. и бъдеща както следва:

2008 год.	103.1%
2009 год.	105%
2010 год.	105%
2011 год.	105%
2012 год.	105%
2013 год.	105%
2014 год.	102.08%

При темп на инфлация за периода 1.3432 – добавката е 4.973%

Валутен риск - 0

$$r2 = 4.973 \%$$

- Специфичен риск
Забава в изплащането - 0.25 %

$$r3 = 0.25 \%$$

Общ риск : $R = (r1+r2+r3) = 9.053\%$

V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

Вследствие на извършени допускания и изчисления, справедливата пазарна стойност на обекта на оценка ”ВЗЕМАНЕ по Договор от 16.07.2008, е :

Номинално вземане към 15.05.2008 год.	346 365.56 лв.
Равна месечна вноска	4 744.72 лв.
Оставащ брой вноски	73
Настояща стойност/справедлива стойност :	265 581.02 лв.

VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА

Настоящата оценка е валидна към датата на съставянето съотносима към 15.05.2008 г. и към законовата структура към същата дата, като по-късното използване на този доклад може да изисква актуализиране.

В случай на осъществяване на сделката в по-късен период поради процедурни изисквания, но в рамките до 2 /два месеца/ от настоящата оценка и в случаи че междуременно оставащият брой вноски е намалял, оценката ще бъде следната:

към 30.06. 2008 год. оставащ брой вноски 72	262 839.84 лв.
към 31.07. 2008 год. оставащ брой вноски 71	260 077.99 лв.

Изчисленияте стойности не поставят ограничение в ползуването на други техники на оценка, различни от приложените както и различни допускания при установяване на рисковите фактори.

Ползуването на метода Инвестиционна пазарна стойност – като алтернатива на вътрешната /фундаментална/ стойност следва да се разглежда в контекста на изчисления и допускания а не като задължение на инвеститора за избор на инвестиция.

Оценка на Вземане по договор от 16.07.2007 с Възложител община Раднево за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА 2 /два/ бр.сгради ползувани от ОДЗ „Радост” 2 нах.се на ул ”Радост” №1 – гр.Раднево

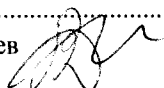
Заклученията на оценителите за крайна пазарна или друга стойност на оценявания актив нямат задължителен характер за Възложителя и/или други ползватели на оценката.

Всички документи идентифициращи сделката, договорените условия и други параметри са предоставени от Възложителя на оценката, се считат за достоверни и оценителят не е извършвал допълнителни проучвателни процедури по проверка на достоверност.



VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.

- Документи идентифициращи обекта на оценката .
- Разговори със служители на Възложителя.
- ”ФАКТОРИНГ И ФОРФЕТИРАНЕ” – сделки с права и дългове – авт.Борислав Найденов – изд.СИЕЛА 1966 Г.
- ”ФИНАНСОВИ ИЗЧИСЛЕНИЯ” – авт. проф. д-р Никола Николов-университетско издателство”Стопанство” 1977 год.
- ”МЕЖДУНАРОДНИ СТАНДАРТИ ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ” в сила от 01.01.2006 год. и издаден от И Д Е С в България.
- Д Ц К- /сконтови, тримесечни/ аукцион проведен от Министерството на финансите от 14.04.2008 г.
- НСИ –публикувани индекси на цени към 30.03.2008 год. и темп на инфлация



Д Е К Л А Р А Ц И Я

С настоящата подписаният Виолин Димитров Илиев – ЕГН 4307112865 и притежаващ Лиценз № 9096 от 14.юли 2000 год. за оценка на финансови институции ,изд.от Агенция за приватизация

Д Е К Л А Р И Р А М

че:

1. Не притежавам пряко или непряко акции в „ЕНЕМОНА” АД
2. Не съм член на съвета на директорите на „ЕНЕМОНА” АД
3. Не съм свързано лице с член на съвета на директорите на ”ЕНЕМОНА” АД или с лице, което притежава пряко или непряко повече от 5% от акциите на „ЕНЕМОНА” АД.
4. Не може да бъде повлиян от друга форма на зависимост или конфликт на интереси.

Гр. София
13.05.2008 год.

Подпис: 
/ Виолин Илиев /

Оценка на Вземане по договор от 16.07.2007 с Възложител община Раднево за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА 2 /два/ бр.сгради ползувани от ОДЗ „Радост” 2 нах.се на ул ”Радост” №1 – гр.Раднево

П Р И Л О Ж Е Н И Я

1. КОПИЕ ОТ ЛИЦЕНЗ № 9096 от 14.юли 2000 г. изд. от Агенция за приватизация

При възлагане на оценка е валиден
само оригиналът на този документ!

Агенция за
приватизация



Лиценз

№ 9096

14 юли 2000 година

Агенцията за приватизация
издава настоящия лиценз

на
ВИОЛИН ДИМИТРОВ ИЛИЕВ

ЕГН 4307112865

за оценка
на финансови институции .

Лицензът е валиден за неопределен срок .

Изпълнителен директор:

[Signature]
З. Желязков

ВЯРНО С
ОРИГИНАЛА



Оценка на Вземане по договор от 1311.2006 с Възложител „МБАЛ -Троян ” ЕООД гр.Троян за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА –КВ.24 ПО ПЛАНА НА гр.ТРОЯН”.

Д О К Л А Д

(С Б О 1)

ЗА ЕКСПЕРТНА БИЗНЕСОЦЕНКА

ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

НА

1. ФИНАНСОВ АКТИВ ”В З Е М А Н Е П О Т Ъ Р Г О В С К И Д О Г О В О Р ”

Дати на:

Възлагане : 08.05.2008 г.

Предаване: 13.05.2008 г.

Пазарна адекватност: 30.11. 2008 г.

С Ъ Д Ъ Р Ж А Н И Е:

- I. РЕЗЮМЕ**
- II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА**
- III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА**
- IV. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА**
- V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ**
- VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА**
- VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.**
- VIII. ДЕКЛАРАЦИЯ НА ОЦЕНИТЕЛЯ**
- IX. ПРИЛОЖЕНИЯ**

Оценка на Вземане по договор от 1311.2006 с Възложител „МБАЛ -Троян ” ЕООД гр.Троян за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА –КВ.24 ПО ПЛАНА НА гр.ТРОЯН”.

І. Р Е З Ю М Е

Вид на оценката: Отбелязва с X

Първоначална оценка X

Възложител: „Е Н Е М О Н А” АД ; Булстат 020955078, рег. по ф.д. 542/1990 – по описа на Окръжен съд Враца

Дати на интервюта със служители на „Е Н Е М О Н А” АД : 08.05.2008

Лица присъствували при интервюта:

Борислав Милоев – л-л направление „Бизнес развитие”

Антония Межделиева -юрисконсулт

Оценявани активи: Вземане възникнало по Договор от 13.11.2006 год. между „МБАЛ –Троян” в качеството на Възложител и „ЕНЕМОНА” АД –в качеството на Изпълнител на обществена поръчка „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА ОБЕКТ нах.в кв.24”.

Резултати от оценката:

.....

Дисконтов процент

9.18 %

Прогнозна стойност на оценяваното вземане:

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ

Към 13.07. 2008 г.

Номинално вземане главница към 15.06. 2008 г.

BGN 1 290 799.37 лв.

Номинално вземане към 15.07.2008 г.

BGN 1 275 432.70 лв.

Равна месечна вноска

BGN 15 366.70 лв.

Брой месечни вноски

83

Оценка на Вземане по договор от 13.11.2006 с Възложител „МБАЛ -Троян ” ЕООД гр.Троян за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА –КВ.24 ПО ПЛАНА НА гр.ТРОЯН”.

.....

Прогнозна/справедлива/ стойност

BGN 941 596.99 лв.

Срок на пазарна адекватност : до 30.11.2008 г.

II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА

1. ОБЕКТ НА ОЦЕНКАТА : Прогнозна/справедлива/ стойност на вземане по цитирания договор

Размер на вземането в номинал -към 15.07.08г 1 275 432.70 лв.

Вид на вземането – разсрочено на месечни вноски 83

Валута на вземането - български лева /B G N/

2. ПРЕДСТАВЕНИ ДОКУМЕНТИ и източници на информация:

А) ДОГОВОР от 13.11..2006 год.

а.1) Методика за отчитане на гарантиран резултат

а.2) **Очакван** Приемателен протокол за приемане I етап 27.06.2008г.

б) Справка за очакван размер на „Вземането”към 15.07.2008 г.

в) Удостоверение за актуално състояние на „ЕНЕМОНА „ АД

При изготвянето на настоящата оценка, оценителят не се произнася по структурирането и размера на възникналото вземане , а разглежда същото като признат правен интерес за Възложителя на оценката , вследствие извършена услуга по договор.

- 3. Предназначение и приложение на оценката:** Определяне на справедлива стойност към датата на оценката на вземане, възникнало по горесцитираният договор с опция за последваща сделка с права по вземания /цесия/.
- 4. Дата на оценката:** Датата/тите, към която се отнася и е валидно становището на оценителя.
- 5. Стандарт на стойността:**

Приложени стандарти за оценяване: СБО 1-7, утвърдени с ПМС 113/31.05.02 г. и доп.и изменения – ДВ.бр.115 от 2004 г.

Справедлива стойност: Стойността, изразена в паричен еквивалент, срещу която един актив би сменил собственика си към датата на настоящата оценка, преминавайки от ръцете на желаещ и добре информиран продавач в ръцете на желаещ и добре информиран купувач, в условията на конкуренция на открит/свободен/ пазар, като никоя от страните не действа под натиск или принуда и достатъчно добре познава всички имащи отношение факти.

- 6. Приложен подход и метод на оценка:** При настоящата оценка е приложен доходния подход и метод на дисконтиране на паричните потоци

III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА

Оценявания актив е вземане, възникващо на база на Договор за извършена услуга с Възложител е „МБАЛ –Троян” гр.Троян.

Обща характеристика на договора:

Договора е търговски и с предмет на дейност „услуга”

Сключен е възмезден договор за услуга на Сграда – собственост на Възложителя - за извършване на енергоспестяващи мероприятия с гарантиран резултат и строително-монтажни дейности съотнесими с постигане на договорения резултат.

Изпълнението на договора е разпределен на два етапа както следва:

Оценка на Вземане по договор от 1311.2006 с Възложител „МБАЛ -Троян ” ЕООД гр.Троян за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА –КВ.24 ПО ПЛАНА НА гр.ТРОЯН”.

А. Етап 1с два подетапа- съставен от инженерни дейности за енергино спестяване и строително-монтажни работи.

Б. Етап 2- мониторинг на обекта и заплащане от Възложителя на вложената от Изпълнителя инвестиция.

Целта на договора е – достигане на обобщена енергиина характеристика на обекта, съответстваща за получаване на сертификат за енергиина ефективност, съгласно разпоредбите на Закона за енергиината ефективност и Наредбата за сертифициране на сгради за енергиина ефективност.

Договорената енергиина ефективност в рамките на мониторинга изключва последващи промени в цените спрямо базисната стойност на 1 MWh, като ефекта се сравнява спрямо количествени характеристики.

Евентуално извършвани последващи разходи от Изпълнителя за постигане на договорените гарантирани резултати са за сметка на изпълнителя. Същите не засягат договорените плащания по основния Договор, /по настоящата оценка/.

Възложителя ще заплаща разсрочено на равни месечни вноски договорената нетна стойност /без ДДС/ до 20 число на следващия месец след приемането на Етап 1.

При конкретната оценка са взети под внимание и следните обстоятелства:

- Задължението по оригиналния договор следва да се погасява на равни месечни вноски по разсрочено плащане.
- По договора ще се изпълняват правата/задълженията по реализиране на Етап II, което удостоверява чрез подписване на съвместни протоколи.
- По договора , в чл.38 е посочено обезпечение – „Съгласие за незабавно инкасо”..
- Вземането е в лева .

ПАРАМЕТРИ НА ОЦЕНЯВАНИТЕ АКТИВИ

Обект: ВЗЕМАНЕ ПО ДОГОВОР от 13.11..2006 год.

Дати:

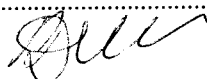
Дата на договор 13.11..2006 год.

Главница /нето / към 15.07.08г.

1 275 432.70 лв.

Брой месечни вноски

83 бр.

Оценител: Виолин Илиев  6/14

Месечно погасяване

15 366.67 лв.

IV. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА

При оценка на вземания се прилагат принципите на общата методология и техники прилагани при оценки на финансови активи.

Вземанията възникват в резултат на предоставяне от страна на предприятието на парични средства, стоки , услуги и др.

При преглед на документите, оценителя акцентира внимание на характера на договора, клаузите по договора, начин на погасяване, степен на общ кредитен и специфичен риск-породени от състоянието на оригинален длъжник.

Оценяваните вземания са с характеристика както следва:

- вземането е облигационно и е в резултат на търговско правоотношение.
- вземането е разсрочено .
- вземането не е свързано с последващи разходи по гаранционно поддържане. Последващи разходи са задължение на Изпълнителя .
- вземането не е зависимо от бъдеща промяна стойността на топлинната енергия, а само от постигане на количествени характеристики.
- вземанията нямат налична котировка на активен пазар.

За активи с горната характеристика единствено приложим е методът на дисконтираните парични потоци.

Оценката на активи от този характер се основава на теорията на стойността на парите във времето, прилагайки метода на дисконтираните парични потоци.

Намаляването на стойността на парите във времето е плод както на обективни обстоятелства породени от инфлации, така и от неприявдимостта на бъдещи обществено-икономически и политически събития .

Дисконтирането като изчислителен процес е времето намаляване на теглата на същите.

Математическото изражение на метода на дисконтиране е следното:

$$АФНС_{r,n} = (1 - (1+r)^{-n})/r$$

Където :

АФНС - анюитетен фактор на настоящата стойност
r - процент на дисконтиране
n - брой периоди

$(1+r)^{-n}$ - дисконтов фактор

При оценката от основно значение е определянето на процента на дисконтиране. Общият процент е сумата на съставните рискове на:

$$R = r_1 + r_2 + r_3 \dots r_n, \%$$

При определяне на различните видове риск се отчитат следните обстоятелства:

- **r1**- безрискова норма на доходност/възвръщаемост

Същата се разглежда от гледна точка на собственика на вземането като инвестиция в алтернативно вложение и свързано с възможно най-малък общ кредитен риск.

- **r2** - надбавки за общ риск
 - кредитен риск – риск от невъзможност на длъжника да погасява задължението
 - риск от инфлация-прогнозирана инфлация при дългосрочни вземания
 - валутен риск – риск от промяна на валутни курсове
- **r3** - надбавки за специфичен риск
 - забава на изпълнение
 - забава в изплащането

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИСКОНТОВИЯ ФАКТОР НА БАЗА НА РИСКА

При определяне на отделните видове риск , за оценката са послужили следните допускания:

- Безрискова норма- възможната алтернативна инвестиция в настоящия момент краткосрочни/тримесечни/ ДЦК – с годишна ефективност -3.83%
3.83 %.

Оценка на Вземане по договор от 1311.2006 с Възложител „МБАЛ -Троян ” ЕООД гр.Троян за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА –КВ.24 ПО ПЛАНА НА гр.ТРОЯН”.

Заб. Реализирана емисия при проведен аукцион 14.04.2008 г. – ср.цена 99.04 лв.

$$r1 = 3.83 \%$$

- Надбавка за общ риск
Кредитен риск- Възложителя е орган на местната власт.

Риск от инфлация - Вземането е дългосрочно и покупателната способност на парите ще се намали. Компенсирането изисква добавка за инфлационна премия. За изчислението възможният темп на инфлация на годишна база е на база прогнозната за страната за 2008 год. и бъдеща както следва:

2008 год.	102.3%
2009 год.	105%
2010 год.	105%
2011 год	105%
2012 год	105%
2013 год	105%
2014 год.	105%
2015 год	102.8%

При темп на инфлация за периода 1.409 – добавката е 5.10%

Валутен риск - 0

$$r2 = 5.10 \%$$

- Специфичен риск
Забава в изплащането - 0.25 %

$$r3 = 0.25 \%$$

Общ риск : $R = (r1+r2+r3) = 9.18\%$

Оценка на Вземане по договор от 1311.2006 с Възложител „МБАЛ -Троян ” ЕООД гр.Троян за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА –КВ.24 ПО ПЛАНА НА гр.ТРОЯН”.

V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

Вследствие на извършени допускания и изчисления, справедливата пазарна стойност на обекта на оценка ”ВЗЕМАНЕ по Договор от 06.12..2007 г. е :

Номинално вземане към 15.07.2008 год.	1 275 432.70 лв.
Равна месечна вноска	15 366.67 лв.
Оставащ брой вноски	83
Прогнозна справедлива стойност :	941 596.99лв.

VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА

Настоящата оценка е прогнозна към датата на съставянето към 15.05.2008 г.и към законовата структура към същата дата, като по-късното използване на този доклад може да изисква актуализиране.

Прогнозата се основава на погасяване на 1/една вноска/след подписване на Протокол за Етап 1 /очаквано към 28.юни 2008 год/ и остатъчен брой погасявания 83.В определяне на дисконтовия фактор , оценката е съобразена със темпа на инфлация от 07.-12 2008 год.

Изчислените стойности не поставят ограничение в ползуването на други техники на оценка, различни от приложените както и различни допускания при установяване на рисковите фактори.

Ползуването на метода Инвестиционна пазарна стойност – като алтернатива на вътрешната /фундаментална/ стойност следва да се разглежда в контекста на изчисления и допускания а не като задължение на инвеститора за избор на инвестиция.

Оценка на Вземане по договор от 1311.2006 с Възложител „МБАЛ -Троян ” ЕООД гр.Троян за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА –КВ.24 ПО ПЛАНА НА гр.ТРОЯН”.

Заклученията на оценителите за крайна пазарна или друга стойност на оценявания актив нямат задължителен характер за Възложителя и/или други ползватели на оценката.

Всички документи идентифициращи сделката, договорените условия и други параметри са предоставени от Възложителя на оценката, се считат за достоверни и оценителят не е извършвал допълнителни проучвателни процедури по проверка на достоверност.



Оценка на Вземане по договор от 1311.2006 с Възложител „МБАЛ -Троян ” ЕООД гр.Троян за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА –КВ.24 ПО ПЛАНА НА гр.ТРОЯН”.

.....

VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.

- Документи идентифициращи обекта на оценката .
- Разговори със служители на Възложителя.
- ”ФАКТОРИНГ И ФОРФЕТИРАНЕ” – сделки с права и дългове – авт.Борислав Найденов – изд.СИЕЛА 1966 Г.
- ”ФИНАНСОВИ ИЗЧИСЛЕНИЯ” – авт. проф. д-р Никола Николов- университетско издателство”Стопанство” 1977 год.
- ”МЕЖДУНАРОДНИ СТАНДАРТИ ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ” в сила от 01.01.2006 год. и издаден от И Д Е С в България.
- Д Ц К- /счетовни, тримесечни/ аукцион проведен от Министерството на финансите от 14.04.2008 г.
- НСИ –публикувани индекси на цени към 30.03.2008 год. и темп на инфлация

Оценка на Вземане по договор от 1311.2006 с Възложител „МБАЛ -Троян ” ЕООД гр.Троян за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА –КВ.24 ПО ПЛАНА НА гр.ТРОЯН”.

Д Е К Л А Р А Ц И Я

С настоящата подписаният Виолин Димитров Илиев – ЕГН 4307112865 и притежаващ Лиценз № 9096 от 14.юли 2000 год. за оценка на финансови институции ,изд.от Агенция за приватизация

ДЕКЛАРИРАМ

че:

1. Не притежавам пряко или непряко акции в „ЕНЕМОНА” АД
2. Не съм член на съвета на директорите на „ЕНЕМОНА” АД
3. Не съм свързано лице с член на съвета на директорите на ”ЕНЕМОНА” АД или с лице, което притежава пряко или непряко повече от 5% от акциите на „ЕНЕМОНА” АД.
4. Не може да бъде повлиян от друга форма на зависимост или конфликт на интереси.


Гр. София
13.05.2008 год.

Подпис: 
/ Виолин Илиев /

Оценка на Вземане по договор от 1311.2006 с Възложител „МБАЛ -Троян ” ЕООД гр.Троян за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА –КВ.24 ПО ПЛАНА НА гр.ТРОЯН”.

П Р И Л О Ж Е Н И Я

1. КОПИЕ ОТ ЛИЦЕНЗ № 9096 от 14.юли 2000 г. изд. от Агенция за приватизация



При възлагане на оценка е валиден
само оригиналът на този документ!

Агенция за
приватизация



Лиценз

№ 9096

14 юли 2000 година

Агенцията за приватизация
издава настоящия лиценз

на

ВИОЛИН ДИМИТРОВ ИЛИЕВ

ЕГН 4307112865

за оценка

на финансови институции .

Лицензът е валиден за неопределен срок .

ВЯРНО С
ОРИГИНАЛА

Изпълнителен директор:



[Handwritten signature]
З. Желязков

Оценка на „Вземане по договор от 23. 05. 2007 год.“ с Възложител община Годеч за “ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА НА СОУ „Проф. Асен Златарев” – гр. Годеч

.....

Д О К Л А Д

(С Б О 1)

ЗА ЕКСПЕРТНА БИЗНЕСОЦЕНКА

ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

НА

1. ФИНАНСОВ АКТИВ ”ВЗЕМАНЕ ПО ТЪРГОВСКИ ДОГОВОР”

Дати на:

Възлагане : 03.05.2008 г.
Предаване: 13.05.2008 г.
Пазарна адекватност: 30.11. 2008 г.

С Ъ Д Ъ Р Ж А Н И Е:

- I. РЕЗЮМЕ**
- II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА**
- III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА**
- IV. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА**
- V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ**
- VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА**
- VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.**
- VIII. ДЕКЛАРАЦИЯ НА ОЦЕНИТЕЛЯ**
- IX. ПРИЛОЖЕНИЯ**



Оценка на „Вземане по договор от 23.05.2007 год.“ с Възложител община Годеч за “ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА НА СОУ „Проф. Асен Златарев” – гр. Годеч

.....

І. Р Е З Ю М Е

Вид на оценката: Отбелязва с X

Първоначална оценка X

Възложител: „ЕНЕМОНА” АД ; Булстат 020955078, рег. по ф.д. 542/1990 – по опис на Окръжен съд Враца

Дати на интервюта със служители на „ЕНЕМОНА” АД : 04.05.2008

Лица присъствували при интервюта:

Борислав Милоев –Р-л направление

Антония Межеделиева-юристконсулт

Оценявани активи: Вземане възникнало по Договор от 23.05.2007 год. и „Арх.код” АД 01 от 23.05. 2007 год. между Община Годеч в качеството на Възложител и „ЕНЕМОНА” АД – в качеството на Изпълнител на поръчка „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДИ НА СОУ „Проф. Асен Златарев” – гр. Годеч, ул. ”Игнат Емануил” – собственост на общината.

Резултати от оценката:

.....

Дисконтов процент

9.168 %

Настояща стойност на оценяваното вземане:

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ

Към 13.05. 2008 г.

Номинално вземане главница към 13.05. 2008 г.

BGN 249 423.82 лв.

Равна месечна вноски

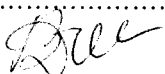
BGN 8 052.48 лв.

Оставащ брой вноски

бр. 31

АФНС $r,n = (1-(1+r)^{-n})/r$

Оценител: Виолин Илиев



3/14

Настояща стойност/справедлива стойност BGN 221 518.90 лв.

Срок на пазарна адекватност : до 30.11.2008 г.

II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА

1. Обект на оценката: Настояща стойност на вземане по договор от 23.05.2007 г.

Размер на вземането в номинал - BGN 249 423.82 лв.

Вид на вземането – разсрочено на 31 бр. месечни вноски

Валута на вземането - български лева /B G N/

2. Представени документи и източници на информация:

А) ДОГОВОР от 23.05.2007 год.

Б) Анекс №1 от 23.05.2007 год.

В) Анекс №2 от 17.01.2008 год.

към тях:

а.1) Методика за отчитане на гарантиран резултат

а.2) Приемателен протокол от 28.11.2007 г. за приемане I етап от договора

б) Справка за дължими суми към 13.05.2008 год.

в) Удостоверение за актуално състояние на „ЕНЕМОНА „ АД

При изготвянето на настоящата оценка, оценителят не се произнася по структурирането и размера на възникналото вземане , а разглежда същото като признат правен интерес за Възложителя на оценката , вследствие извършена услуга по договор.

3. Предназначение и приложение на оценката: Определяне на справедлива стойност към датата на оценката на финансов актив ”търговско вземане”, възникнало по горесцитираните договори с опция за последваща сделка с права по вземания/цесия/.

4. Дата на оценката: Датата/тите, към която се отнася и е валидно с ановището на оценителя.

Ефективна дата на оценката 13.05.2008 год.

5. Стандарт на стойността:

Приложени стандарти за оценяване: СБО 1-7, утвърдени с ПМС 113 /31.05.2002г. и доп.и изменения –ДВ.бр.115 от 2004 г.

Справедлива стойност: Стойността, изразена в паричен еквивалент, срещу която един актив би сменил собственика си към датата на настоящата оценка, преминавайки от ръцете на желаещ и добре информиран продавач в ръцете на желаещ и добре информиран купувач, в условията на конкуренция на открит/свободен/ пазар, като никоя от страните не действа под натиск или принуда и достатъчно добре познава всички имащи отношение факти.

6. Приложен подход и метод на оценка: При настоящата оценка е приложен „ доходния подход и метод на дисконтиране на паричните потоци”.

III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА

Оценявания финансов актив е „търговско вземане”, възникнало на база на Договор за извършена услуга с Възложител - Община Годеч от 23.05.2007 год.

Обща характеристика на договора:

Договора е търговски и с предмет на дейност „услуга”.

Сключен е възмезден договор за услуга на 1 /една/ обществена сграда – собственост на Община Годеч - за извършване на енергоспестяващи мероприятия с гарантиран резултат и строително-монтажни дейности съотносими с постигане на договорения резултат.

Изпълнението на договора е разпределен на два етапа както следва:

А. Етап 1- съставен от инженерни дейности за енергино спестяване и строително-монтажни работи.

Б. Етап 2- мониторинг на обекта и заплащане от Възложителя на вложената от Изпълнителя инвестиция.

Целта на договора е – достигане на обобщена енергийна характеристика на обекта, съответстваща за получаване на сертификат за енергийна ефективност, съгласно разпоредбите на Закона за енергийната ефективност и Наредбата за сертифициране на сгради за енергийна ефективност.

Договорената енергийна ефективност в рамките на мониторинга изключва последващи промени в цените спрямо базисната стойност на 1 MWh, като ефекта се сравнява спрямо количествени характеристики.

Евентуално извършвани последващи разходи от Изпълнителя за постигане на договорените гарантирани резултати са за сметка на изпълнителя. Същите не засягат договорените плащания по основния Договор /по настоящата оценка/.

Възложителя ще заплаща разсрочено на равни месечни вноски договорената нетна стойност /без ДДС/ до 10 число на следващия месец след приемането на Етап 1. Към момента на оценката броя на оставащите месечни вноски са 31(тридесет и една) бр. и съответно към 30.06.2008 - 30 (тридесет) бр. и 31.07. 2008 - 29 (двадесет и девет) бр.

При конкретната оценка са взети под внимание и следните обстоятелства:

- Договора е изпълнен от страна на „Енемона”АД и към датата на оценката се изпълнява Етап 2-мониторинг и разплащане.

- Остатъка по задължението по оригиналния договор продължава да се погасява на равни месечни вноски по разсрочено плащане.

- По договора , в чл.41 ал.1 е посочено обезпечение – „съгласие за незабавно инкасо”.

- Вземането е в лева .

-С Анекс № 2 е променена стойността на вземането и срока на погасяване.

Оценка на „Вземане по договор от 23. 05. 2007 год.” с Възложител община Годеч за “ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА НА СОУ „Проф. Асен Златарев” – гр. Годеч

.....

ПАРАМЕТРИ НА ОЦЕНЯВАНИТЕ АКТИВИ

Обект: ФИНАНСОВ АКТИВ ”ВЗЕМАНЕ ПО ДОГОВОР” от 23.05.2007 год.

Дати:

Дата на договор 23.05.2007 год.

Договорен срок Етап 1: 117 дни.

Дата на подписан протокол Етап 1: 28.11.2007 год.

Вземане към 13.05.2008 г. 249 423.82 лв.

Остатъчен брой вноски /вземания/ към 13.05.2008 г. 31 бр.


Остатъчна сума за погасяване 249 423.82 лв.

IV. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА

При оценка на вземания се прилагат принципите на общата методология и техники прилагани при оценки на финансови активи.

Вземанията възникват в резултат на предоставяне от страна на предприятието на парични средства, стоки , услуги и др.

При преглед на документите, оценителя акцентира внимание на характера на договора, клаузите по договора, начин на погасяване, степен на общ кредитен и специфичен риск-породени от състоянието на оригинален длъжник.

.....
Оценител: Виолин Илиев  7/14

Оценяваните вземания са с характеристика както следва:

- вземането е облигационно и е в резултат на търговско правоотношение.
- вземането е разсрочено, без същото да е обезпечено с „инструменти” гарантиращи незабавното им изпълнение /липса на полици, записи на заповед и др./
- вземането не е свързано с последващи разходи по гаранционно поддържане. Последващи разходи са задължение на Изпълнителя /чл.30 от Договора/.
- вземането не е зависимо от бъдеща промяна стойността на топлинната енергия, а само от постигане на количествени характеристики.
- вземанията нямат налична котировка на активен пазар.

За активи с горната характеристика единствено приложим е методът на дисконтираните парични потоци.

Оценката на активи от този характер се основава на теорията на стойността на парите във времето, прилагайки метода на дисконтираните парични потоци. Намаляването на стойността на парите във времето е плод както на обективни обстоятелства породени от инфлация, така и от непредвидимостта на бъдещи обществено-икономически и политически събития .

Дисконтирането като изчислителен процес е времевото намаляване на теглата на същите.

Математическото изражение на метода на дисконтиране е следното:

$$АФНС_{r,n} = (1 - (1+r)^{-n}) / r$$

Където :

АФНС	- анюитетен фактор на настоящата стойност
r	- процент на дисконтиране
n	- брой периоди
$(1+r)^{-n}$	-дисконтов фактор

При оценката от основно значение е определянето на процента на дисконтиране. Общият процент е сумата на съставните рискове на:

$$R = r_1 + r_2 + r_3 \dots r_n, \%$$

При определяне на различните видове риск се отчитат следните обстоятелства:

- r1- безрискова норма на доходност/възвръщаемост

Същата се разглежда от гледна точка на собственика на вземането като

инвестиция в алтернативно вложение и свързано с възможно най-малък общ кредитен риск.

- **r2 - надбавки за общ риск**
 - кредитен риск – риск от невъзможност на длъжника да погасява задължението
 - риск от инфлация-прогнозирана инфлация при дългосрочни вземания
 - валутен риск – риск от промяна на валутни курсове
- **r3 - надбавки за специфичен риск**
 - забава на изпълнение
 - забава в изплащането

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИСКОНТОВИЯ ФАКТОР НА БАЗА НА РИСКА

При определяне на отделните видове риск , за оценката са послужили следните допускания:

- **Безрискова норма- краткосрочни/тримесечни/ ДЦК – с годишна ефективност 3.83 %.**

Заб. Реализирана емисия при проведен аукцион 14.04.2008 г. – ср.цена 99.04 лв.

$$r1 = 3.83 \%$$

- **Надбавка за общ риск**

Кредитен риск - Възложителя е орган на местната власт и невъзможност за погасяване на задължението не съществува.

Риск от инфлация - Вземането е дългосрочно и покупателната способност на парите ще се намали. Компенсирането изисква добавка за инфлационна премия. За изчислението възможният темп на инфлация на годишна база е прогнозната за страната за 2008 год. и в бъдеще както следва:

2008 год.	103.1 % /разликата от натрупаната към 30.03.2008/
2009 год.	105 %
2010 год.	104.58 %

При темп на инфлация за периода 1.1366 – добавката е 5.088 %

Валутен риск – 0

$$r2 = 5.088\%$$

- Специфичен риск
Забава в изплащането - 0.25 %

$$r3 = 0.25 \%$$

Общ риск : $R = (r1+r2+r3) = 9.168\%$

V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

Вследствие на извършени допускания и изчисления, справедливата пазарна стойност на обекта на оценка "ВЗЕМАНЕ" по Договор от 23.05.2007 год. е :

Номинално вземане към 15.05.2008 год.	249 423.82 лв.
Равна месечна вноска	8 052.48 лв.
Оставащ брой вноски	31

$$AФНСr,n = (1 - (1+r)^{-n}) / r$$

Настояща стойност/справедлива стойност : 221 518.90 лв.

VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ ЗА ОЦЕНКАТА

Настоящата оценка е валидна към датата на съставянето съотносима към 13.05. 2008 г. и към законовата структура на вземането към същата дата, като по-късното използване на този доклад може да изисква актуализиране.

Прогнозната справедлива стойност към 30.06. 2008 и 30.07. 2008 год. се базира на факта, че рисковите фактори при изчислението на дисконтовата ставка не биха се променили драстично и вноските са намалели с по-1 бр.

Прогнозна справедлива стойност към 30.06.08 г. - 215 158.82 лв.

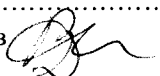
Прогнозна справедлива стойност към 31.07.08 г. - 208 750.16 лв.

Изчислените стойности не поставят ограничение в ползуването на други техники на оценка, различни от приложените както и различни допускания при установяване на рисковите фактори.

Ползуването на метода Инвестиционна пазарна стойност – като алтернатива на вътрешната /фундаментална/ стойност следва да се разглежда в контекста на изчисления и допускания а не като задължение на инвеститора за избор на инвестиция.

Заклученията на оценителя за крайна пазарна или друга стойност на оценявания актив нямат задължителен характер за Възложителя и/или други ползватели на оценката.

Всички документи идентифициращи сделката, договорените условия и други параметри са предоставени от Възложителя на оценката, и се считат за достоверни и оценителят не е извършвал допълнителни проучвателни процедури по проверка на достоверност.



VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.

- Документи идентифициращи обекта на оценката .
- Разговори със служители на Възложителя.
- ”ФАКТОРИНГ И ФОРФЕТИРАНЕ” – сделки с права и дългове – авт.Борислав Найденов – изд.СИЕЛА 1966 Г.
- ”ФИНАНСОВИ ИЗЧИСЛЕНИЯ” – авт. проф. д-р Никола Николов-университетско издателство”Стопанство” 1977 год.
- ”МЕЖДУНАРОДНИ СТАНДАРТИ ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ” в сила от 01.01.2006 год. и издаден от И Д Е С в България.
- Д Ц К- /счетовни, тримесечни/ аукцион проведен от Министерството на финансите от 14.04.2008 г.
- НСИ – публикувани индекси на цени към 30.03.2008 год. и темп на инфлация



Д Е К Л А Р А Ц И Я

С настоящата подписаният Виолин Димитров Илиев – ЕГН 4307112865 и притежаващ Лиценз № 9096 за оценка на финансови институции ,

ДЕКЛАРИРАМ че:

1. Не притежавам пряко или непряко акции в „ЕНЕМОНА” АД
2. Не съм член на съвета на директорите на „ЕНЕМОНА” АД
3. Не съм свързано лице с член на съвета на директорите на ”ЕНЕМОНА” АД или с лице, което притежава пряко или непряко повече от 5% от акциите на „ЕНЕМОНА” АД.
4. Не може да бъде повлиян от друга форма на зависимост или конфликт на интереси.

Гр. София
13. 05. 2008 год.

Подпис:


/ Виолин Илиев /

Оценка на „Вземане по договор от 23. 05. 2007 год. ” с Възложител община Годеч за “ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДА НА СОУ „Проф. Асен Златарев” – гр. Годеч

.....

П Р И Л О Ж Е Н И Я

.....

1. КОПИЕ ОТ ЛИЦЕНЗ № 9096 от 14.юли 2000 г. изд. от Агенция за приватизация

При възлагане на оценка е валиден
само оригиналт на този документ!

Агенция за
приватизация



Лиценз

№ 9096

14 юли 2000 година

Агенцията за приватизация
издава настоящия лиценз

на

ВИОЛИН ДИМИТРОВ ИЛИЕВ

ЕГН 4307112865

за оценка
на финансови институции .

Лицензът е валиден за неопределен срок .

Изпълнителен директор:

[Signature]
З. Желязков



ВЯРНО С
ОРИГИНАЛА

[Signature]