



FINANCE CONSULT

FINANCE CONSULT LTD

www.financeconsult.bg

ПАЗАРНА ОЦЕНКА

на

**вземане на „БИО ФАРМИНГ” ООД, София от
„АГРОМЕНИДЖ” АД, София**

ДОКЛАД НА ОЦЕНИТЕЛЯ

**София
юли, 2012 год.**



ДОКЛАД

за

ОЦЕНКА НА СПРАВЕДЛИВАТА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ,

на вземане на „БИО ФАРМИНГ” ООД, София от „АГРОМЕНИДЖ” АД, София

РЕЗЮМЕ:

Настоящият доклад документира последователно и изчерпателно извършените анализи и направените заключения относно оценката на вземане на „БИО ФАРМИНГ” ООД от „АГРОМЕНИДЖ” АД, София, по поръчка на Еларг Фонд за земеделска земя на АДСИЦ.

Възложител на оценката е Еларг Фонд за земеделска земя на АДСИЦ, съгласно договор за възлагане на оценка от 28.06.2012 г. Изпълнител на оценката е Пламен Иванов Данаилов, сертифициран оценител от КНОБ. Копие от сертификата е представено в приложение I на настоящия доклад.

Обект на оценката е вземане на „БИО ФАРМИНГ” ООД от „АГРОМЕНИДЖ” АД.

Цел на оценката е определяне на пазарната стойност на актива (вземането) на „БИО ФАРМИНГ” ООД от „АГРОМЕНИДЖ” АД в съответствие с изискванията на чл.114а ЗППЦК във връзка с чл.114, ал.1 ЗППЦК. Оценката не може да бъде използвана за други цели, извън посочената.

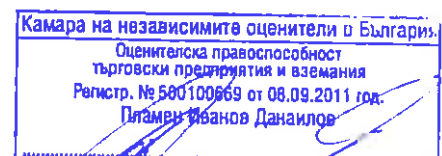
Стандартът на стойността, определен в настоящата оценка: Всички анализи, разчети и заключения, които са използвани в настоящия оценителски доклад, са подчинени на изискванията изготвената оценка да отговаря на стандарта "справедлива пазарна стойност".

Справедливата пазарна стойност е тази стойност, която в еднаква степен задоволява интересите на хипотетичен купувач и хипотетичен продавач в процеса на осъществяване на сделка за прехвърляне на собствеността, при което и двамата действат с желание, без да им е оказан натиск и достатъчно добре познават имащите отношение факти.

Оценката е съобразена с действащата нормативна база в Република България, стандартите за бизнес оценяване, условията на сключения договор с Възложителя, особеностите на самия обект и утвърдени методики, използвани на развитите пазари.

Датата на оценката: 02.07.2012

Датата на приключване на доклада е: 02.07.2012





FINANCE CONSULT

FINANCE CONSULT LTD

www.financeconsult.bg

Оценката на вземане на „БИО ФАРМИНГ” ООД от „АГРОМЕНИДЖ” АД е извършена по принципите на общата методология и техники, прилагани при оценки на финансови активи в съответствие с договорените с възложителя ангажименти.

В резултат на прилагането на посочените методи са получени следните стойности на оценяваните активи:

Вземане на „БИО ФАРМИНГ” ООД от „АГРОМЕНИДЖ” АД

Основните параметри на предварителен договор за

продажба на безналични акции:

Размер на вземането - до 11 872 594 лева.

Авансов превод - 900 000 лева

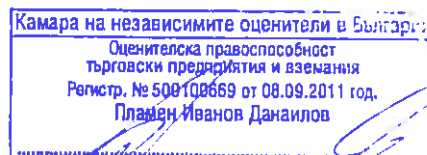
Остатък на вземането - до 10 972 594 лева

Дисконтов процент - 5.23% (годишен)

Нормата на дисконтиране - 2,615% (6 месеца)

със справедлива пазарна стойност в размер на:

10 685 859 лева (Десет милиона шестстотин осемдесет и пет хиляди осемстотин петдесет и девет лева).





1. ПРЕДМЕТ НА ОЦЕНКАТА

Предмет на настоящата оценка е вземане на „БИО ФАРМИНГ“ ООД от „АГРОМЕНИДЖ“ АД.

2. ЦЕЛ И ПРЕДНАЗНАЧЕНИЕ НА ОЦЕНКАТА

Целта на оценката е: определяне на пазарната стойност на актива (вземането) на „БИО ФАРМИНГ“ ООД от „АГРОМЕНИДЖ“ АД в съответствие с изискванията на чл.114а ЗППЦК във връзка с чл.114, ал.1 ЗППЦК.

3. ИЗПЪЛНИТЕЛ

Оценката на вземане на „БИО ФАРМИНГ“ ООД от „АГРОМЕНИДЖ“ АД е изготвена от:

- **Пламен Данаилов** – лицензиран оценител на цели предприятия и вземания, с лиценз No 500100669 издадени от КНОБ с неограничен срок на действие;

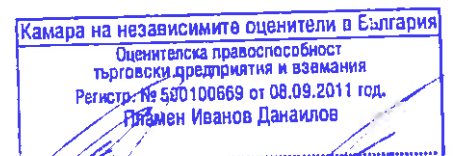
Лицензът на оценителя е даден като *Приложение № 1*.

4. ДАТА НА ИЗГОТВЯНЕ И СРОК НА ВАЛИДНОСТ НА ОЦЕНКАТА

Пазарната оценка е валидна към *02.07.2012 год.*, към Законите и Наредбите, които са в сила към тази дата. Оценката е изготвена на базата на анализ на предоставената информация от възложителя към същата дата.

Ефективната дата на изготвяне на оценката е *02.07.2012 год.*

Оценителят счита, че валидността на оценката е в сила до *31.12.2012 год.* След тази дата стойностите по оценката трябва да бъдат актуализирани, ако това е необходимо.





Оценката е изготвена при отчитане на икономическите условия в страната и специфичните особености за „АГРОМЕНИДЖ“ АД, развиващ се при действието на валутен борд и относителна икономическа стабилност.

5. СТАНДАРТ НА СТОЙНОСТТА

Всички анализи, разчети и заключения, които са използвани в настоящия оценителски доклад, са подчинени на изискванията изготвената оценка *да отговаря на стандарта "справедлива пазарна стойност"*.

Справедливата пазарна стойност е тази стойност, която в еднаква степен задоволява интересите на хипотетичен купувач и хипотетичен продавач в процеса на осъществяване на сделка за прехвърляне на собствеността, при което и двамата действат с желание, без да им е оказан натиск и достатъчно добре познават имащите отношение факти.

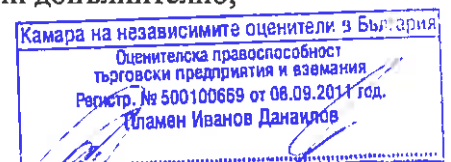
6. ИЗТОЧНИЦИ НА ИНФОРМАЦИЯ

- ЗППЦК (изм. и доп. ДВ. бр.21 от 13 Март 2012г.)
- ДОПК (изм. ДВ. бр.99 от 16 Декември 2011г.)
- Предварителен договор за продажба на безналични акции сключен на 24.01.2012 г. между „БИО ФАРМИНГ“ ООД, ЕИК: 200743066 (Продавач) и „АГРОМЕНИДЖ“ АД, ЕИК: 200549517 (Купувач)

7. ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ И ДОПУСКАНИЯ

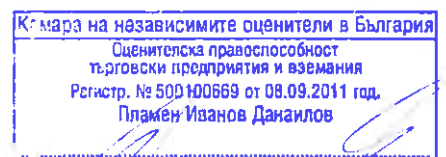
Настоящата оценка, както и съдържащите се в нея анализи, обобщения и заключения, са направени въз основа на следните ограничителни условия:

- Оценителят в тази оценка се е позовал изцяло на данни, факти и документация, предоставени от възложителя и/или собственика на вземанията, обект на оценката, като те се считат за достоверни и не са проверявани допълнително;





- Отговорността за предоставената информация се носи изцяло от възложителя и/или собственика на вземанията;
- Оценителят допуска, че получената изходна информация е пълна, точна и вярна и че съществуват достатъчни правни основания за извършване на цесията;
- Оценителят не носи отговорност за подадена непълна, неточна, или погрешна информация, макар да са положили усилия за нейното проверяване и сравняване.
- Анализите и стойностите, представени в настоящата оценка, са приложими само за конкретната цел, отразена в доклада и не могат да бъдат използвани извън контекста на същия;
- При изготвянето на настоящата оценителска експертиза не е извършван правен или друг вид анализ на вземането, обект на оценка, извън приложените процедури и методология, описани в настоящия документ;
- Информацията, преценките и мненията, съдържащи се в настоящата оценка и получени от източници извън подписаните доклада, се приемат за достоверни и не са били независимо проверявани;
- Оценителят, подписал настоящия доклад, няма настоящ или бъдещ интерес към предмета на оценка;
- Оценителят гарантира с подписа си коректността, обективността и независимостта при изготвяне на оценката и декларира, че няма търговски интерес към резултата на същата, няма свързаност с възложителя, и че ще опази търговската тайна и ще спазва конфиденциалност, относно фактите станали му известни в процеса на работа;
- Наемането и/или възнаграждението за изготвянето на настоящата оценка не са в зависимост от изчислените крайни резултати;
- При изготвяне на доклада за оценката са приложени най-добрите професионални знания и опит на оценителя и не са укрити съществени факти и/или обстоятелства, доколкото те са били предоставени;
- При изготвяне на оценката не е извършван правен анализ на оценяваното вземане.





ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ ЗА „АГРОМЕНИДЖ” АД:

"Агроменидж" АД е учредено и вписано в търговския регистър на 14.01.2009 година и е със седалище гр. София. Адресът му на управление е гр.София, район Лозенец, бул. "Никола Вапцаров" 16.

Предметът на дейност на дружеството е извършване на дейност като обслужващо дружество по смисъла на Закона за дружествата със специална инвестиционна цел, обслужване на акционерни дружества със специална инвестиционна цел, инвестиращи в земеделска земя и предоставяне на други свързани с тази дейност услуги; консултантски и посреднически услуги при закупуване, продажба, отдаване под наем или аренда на земеделски земи; управление на недвижими имоти, в т.ч. земеделски земи; консултантска дейност по управление и обработване на земеделски земи и инвестиционно консултиране на собственици на земеделски земи и производители на селскостопанска продукция.

Дружеството е с едностепенна система на управление и се управлява от Съвет на директорите, състоящ се към 31 декември 2011 г. от трима членове.

Дружеството се представлява и управлява от изпълнителния си директор.

Основният капитал на Дружеството е в размер на 750 хил. лв. разпределен в 750 000 броя обикновени поименни налични акции с номинална стойност 1 лв. всяка.

I. Описание и анализ на вземането обект на оценката

Вземането, обект на настоящата оценителска експертиза, представлява вземания на „БИО ФАРМИНГ” ООД от „АГРОМЕНИДЖ” АД в размер до 11 872 594 лева (Единадесет милиона осемстотин седмдесет и две хиляди петстотин деведесет и четири лева), съгласно сключен предварителен договор за продажба на безналични акции от 24.01.2012 г. На 25.01.2012 г. е извършен авансов превод в размер на 900 000 лева (Деветстотин хиляди лева). След приспадане на авансовата вноска вземането на „БИО ФАРМИНГ” ООД от „АГРОМЕНИДЖ” АД в размер до 10 972 594 лева (Десет милиона деветстотин седемдесет и две хиляди петстотин деветдесет и четири лева).

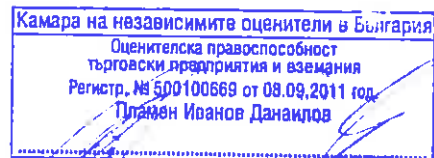
II. ИЗПОЛЗВАНИ МЕТОДИ НА ОЦЕНКА

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

Вземанията възникват в резултат на предоставяне на парични средства, стоки и услуги, обвързани със съответните договорености и при определени условия. За целите на оценката на финансовия актив - „вземане” са взети предвид условията и параметрите по двустранно подписаният договор, подробно описани по-горе в експертизата.

В конкретния случай оценяваното вземане е със следната характеристика:

- Без налична котировка на активен пазар;





- Без наличие на публична информация за текуща пазарна стойност на аналогични вземания;
- Неприложимост на опционен ценообразуване;
- Неконкретизиран начин на погасяване на главницата по задължението.

Стандарт на стойността

Оценката е разработена в съответствие с изискванията на Стандартите за бизнесоценяване утвърдени в Приложението по чл. 10, ал.3 към НАРЕДБАТА ЗА АНАЛИЗИТЕ НА ПРАВНОТО СЪСТОЯНИЕ И ПРИВАТИЗАЦИОННИТЕ ОЦЕНКИ И ЗА УСЛОВИЯТА И РЕДА ЗА ЛИЦЕНЗИРАНЕ НА ОЦЕНИТЕЛИ (Обн. ДВ. бр.57 от 11 Юни 2002г., изм. ДВ. бр.115 от 30 Декември 2004г., изм. ДВ. бр.54 от 4 Юли 2006г.), препотвърдени с Решение на Общото Събрание на Камарата на Независимите оценители в България от 5 септември 2009 г., Европейските стандарти за оценяване, Закона за счетоводството и Международните счетоводни стандарти (МСС).

Стандартът на стойността (съгласно американската практика – на ASA) или базата на оценяване (съгласно европейските и международните оценителски стандарти) представлява вида на стойността, целта и методите на оценяване на съответния обект на оценка, чрез които, взети заедно, се реализира съдържанието на оценителската дейност. Следователно стандартът на стойността представлява онова концептуално предположение, въз основа на което оценителят определя стойността на оценявания обект.

Понятието “Пазарна стойност” като крайъгълен камък на оценяването е неразривно свързано с колективното възприятие и поведение на участниците на пазара. Оценката на пазарна основа (т.е. прилагането на стандарт на стойността “Пазарна стойност”) предполага функциониране на пазар, на който сделките се извършват масово и без ограничение от непазарни сили. Пазарната база определя т.нар. стандарт на стойността “Пазарна стойност”.

Непазарна база е тази, при която оценката не е свързана с акта на покупко-продажба на масов пазар (съответно с взаимоотношения между купувач и продавач като е безразлично кои са те и във всеки един момент могат да изберат други подобни предложения). При оценка на имущество на непазарна база се използват методи, в които се разглеждат икономическата полезност или функции на актива, различни от тези свързани с покупко-продажбата на този актив или пък се отчитат ефектите от необичайни и нетипични пазарни условия (т.нар. “пряка сделка”). Това не означава, че резултата от оценката не е пазарен, а само че е използвана друга база за оценяване.

При оценяване на непазарна база приложимите стандарти на стойността могат да бъдат различни, в зависимост от целите на оценката. Други стандарти (бази) за оценяване, съгласно EVS 2003 - Стандарт 4: Бази за оценяване са:

- Най-добро и ефективно използване Highest and Best Use value;
- Стойност при съществуващо използване Existing Use Value;
- Стойност в използване Value in Use;



- Стойност при алтернативно използване Alternative Use Value;
- Оценки с отрицателни резултати Negative Values;
- Амортизирана възстановителна стойност Depreciated Replacement Cost;
- Ипотечна (при даване на кредит) стойност Mortgage Lending Value;
- Стойност на предприятие Enterprise Value;
- Стойност на дялове и акции Equity Value

Поради липса на съществуваща пазарна цена на съставните елементи единствено приложима е техниката - Методът на дисконтираните парични потоци. Методът за оценка на вземания се основава на теорията на стойността на парите във времето, като се прилага метод на дисконтираните парични потоци. Намалването на полезността на парите във времето се формализира чрез дисконтиране на бъдещата стойност. От математическа гледна точка, дисконтовите коефициенти представляват поредица от намаляващи във времето тегла. Във финансовия смисъл те илюстрират отбива от номиналната стойност на бъдещите парични стойности и плътно покриват темпоралната динамика на ценността на парите

При подхода на база на доходите, чрез прилагане на метод на дисконтираните парични потоци е необходимо определянето на норма на дисконтиране. Дисконтовият фактор се формира на база риска от неизпълнение на задължението за плащане. В конкретния случай вземането се оценява като много ниско рисково, и рискът от неизплащане на задължението е сравнително малък. Ето защо използваната норма на дисконтиране е определена като среднопретеглена стойност на лихвените проценти по срочни депозити над 6 месеца до 12 месеца в лева на нефинансови предприятия за периода 01.2012 - 05.2012 (източник : Българска Народна Банка, Юли 2012). Среднопретеглената стойност за годишен лихвен процент е в размер на 5,23% (Пет цяло две десети и три стотни процента). За периода от датата на възникване на вземането до периода на предполагаемото му погасяване, нормата на дисконтиране е в размер на 2,615% (Две цяло и шест десети една стотна и пет хилядни процента).

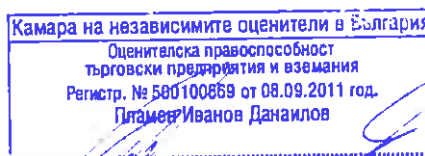
III. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Въз основа на гореизложеното, заключението ни за вземане на „БИО ФАРМИНГ” ООД от „АГРОМЕНИДЖ” АД е със справедлива пазарна стойност в размер на :

10 685 859 лева (Десет милиона шестстотин осемдесет и пет хиляди осемстотин петдесет и девет лева).

С уважение,

Пламен Данаилов





Сертификат

ЗА ОЦЕНИТЕЛСКА ПРАВОСПОСОБНОСТ

Рег. № 500100669 от 08 септември 2011 год.

ПЛАМЕН ИВАНОВ ДАНАИЛОВ

роден на 22 април 1980 год. в гр. София, община Столична

ЗА ОЦЕНКА

на търговски предприятия и вземания

Настоящият Сертификат е издаден въз основа на
Протоколно решение № 35 от 02.09.2011 год. от Управителния съвет на КНОБ



.....
Людмил Симов