

ОЦЕНКА

на пазарната цена на акциите на Ол Трейд АД

Изготвил: Аксения Дочева

Дата: 14.07.2011г.

Обхват на оценката : Определяне на справедливата пазарна стойност на пакет от 217 000 бр. акции на Ол Трейд АД, собственост на Акинита АД

Възложител: Винъс АД

Изпълнител: Аксения Дочева, счетоводител с висше финансово-счетоводно образование и стаж по специалността 8 години.

Дата на оценка: 14.07.2011г.

Съдържание:

1. Общи данни за обектите на оценката
2. Квалифициращи и ограничаващи предпоставки
3. Цел на оценката
4. Използван метод за оценка
5. Източници и информация
6. Методика и процедури на оценката
7. Бизнес оценка
8. Изводи и предложения
9. Декларация за независимост

1. Общи данни за обектите на оценката

Оценяваните акции представляват 217 000 бр. поименни акции с право на глас с номинална стойност 1 (един) лев всяка, съставляващи 22,14% от капитала на Ол Трейд АД.

2. Квалифициращи и ограничаващи предпоставки

- Оценителят не е свързано лице с някой от заинтересованите по сделката лица и няма никакви интереси свързани с оценяването на тези ДМА
- Всички данни са извлечени от представените документи
- Приема се, че информацията предоставена от собственика е вярна и коректна

3. Цел на оценката

Настоящата оценка има за цел да определи настоящата справедливата пазарна стойност на пакет от 217 000 бр. акции на Ол Трейд АД, собственост на Акинита АД.

4. Използван метод на оценката

При оценката на акциите на Ол Трейд АД е използван методът на дисконтираните парични потоци (FCFF), чрез който се определя стойността на акциите на базата на времевата стойност на парите.

Този модел е избран с цел да се определи по-реалистично стойността на акциите поради специфичните особености на очакваните парични потоци, а именно – парични потоци от сделки с недвижими имоти

5. Източници на информация

За оценката са използвани следните източници на информация:

- Пазарна оценка на инвестиционен проект на Ол Трейд АД в гр. Баня , изготвен от Колиерс Интернешънъл на 22.06.2011г.
- Информация, получена при проведените срещи и разговори с ръководството на Ол Трейд АД
- Пазарни данни за текущите пазарни цени на имоти в с. Хераково, общ. Божурище , обл. София

6. Методика и процедури на оценката

- Събиране на необходимата информация от официални източници
- Събиране на информация от ръководството на дружеството
- Обработка на получената информация и оценяване на резултатите чрез използване на подходящи алгоритми
- Анализ на информацията
- Прилагане на приетия метод за оценка и анализ на резултатите от нея

7. Бизнес оценка

Съгласно модела на дисконтираните парични потоци на дружеството - стойността на собствения и привлечения капитал, се намалява с всички дългове и други законни вземания на инвеститори, притежаващи приоритет пред обикновените акционери, и получената стойност се разделя на броя обикновени акции в обръщение.

От предоставените документи бе установено, че Ол Трейд АД притежава урегулирани поземлени имоти в землището на гр. Баня с обща площ 20 607 кв.м. и, урегулирани поземлени имоти в землището на с. Хераково, общ. Божурище, обл. София с обща площ 16 197 кв.м. Ръководството на дружеството планира осъществяването на мащабен инвестиционен проект на територията на имотите, които притежава в гр. Баня. Ръководството е поръчало изготвянето на доклад за пазарен анализ на Колиерс Интернешънъл, който е завършен на 22.06.2011г.

Докладът включва маркетингов и финансов анализ на проекта, като прогнозните парични потоци са определени въз основа на официален пазарен анализ за пет години, както следва :

Нетни парични потоци в хил.лв	Година 1	Година 2	Година 3	Година 4	Година 5
	-3 711	-4 025	8 204	5 085	7 920

Планира се проектът да бъде изграден в 2 фази и да генерира приходи от отдаване под наем на търговски обекти и продажба на недвижими имоти. Последните приходи от продажби ще бъдат генерирани в година 5 на инвестицията, а постоянният темп на нарастване на паричните потоци от отдаване под наем на търговските обекти в комплекса след прогнозния период ще бъде в размер на 8,25%.

Дисконтирането на прогнозните парични потоци е извършено с норма на дисконтиране, която служи за изчисляване на техните настоящи стойности. Среднопретеглената цена на капитала на дружеството (WACC) е изчислена на база 70% дългово финансиране при лихва от 8% и 30% собствен капитал при норма на възвръщаемост 20%. Нормата на дисконтиране използвана в оценката е среднопретеглената цена на капитала на дружеството (WACC) в размер на 11.04%.

На база на предоставената информацията е изчислена нетната сегашна стойност на очакваните парични потоци от инвестиционния проект е в размер на 6 952 хил.лв.

Вътрешната норма на възвръщаемост от инвестиционния проект е 33,7%.

Справедливата пазарна стойност на имотите на дружеството в с. Хераково е 13 евро на кв.м. и е определена като средноаритметична цена от текущите пазарни цени за имоти с площ от 10 хил. до 20 хил.кв.м в района на с. Хераково.

8. Изводи и предложения

Таблицата по-долу представя обобщените финансови показатели, получени при анализа на очакваните парични потоци на Ол Трейд АД, определени по 3 сценария – оптимистичен, песимистичен и реалистичен. Стойността на акциите е определена като среднопретеглена стойност от стойностите на акциите, получени от трите сценария, като отделните сценарии са с различно относително тегло при оценката.

Показатели	Оптимистичен сценарии	Песимистичен сценарии	Реалистичен сценарии
WACC	11.04%	11.04%	11.04%
Терминална стойност	792 610 лв.		467 640 лв.
Дисконтирана терминална стойност	717 944 лв.		423 587 лв.
Нетна настояща стойност на инвестиционния проект	6 952 408 лв.	2 085 723 лв.	4 273 466 лв.

Справедлива стойност на имоти в с. Хераково	411 822 лв.	160 000 лв.	320 000 лв.
Обща стойност на собствения капитал	7 364 230 лв.	2 245 723 лв.	4 593 466 лв.
Брой обикновенни акции	980 000	980 000	980 000
Стойност на 1 акция	7.51 лв.	2.29 лв.	4.69 лв.
Относително тегло при оценката	20%	20%	60%
Средно претеглена стойност на 1 акция	4.77 лв.		
Стойност на пакета оценявани акции	1 035 858 лв.		

На база на направените изчисления оценявам акциите на Акинита АД в капитала на Ол Трейд АД на 4,77лв за брой. Оценъчната стойност на пакета от 217 000 бр. акции е 1 035 858лв.

9. Декларация за независимост

В качеството си на оценител на горепосочения обект декларирам:

- не проявявам интерес към оценявания обект и не притежавам акции от капитала на „Ол Трейд“ АД;
- нямам трудовоправни взаимоотношения с Възложителя „Винъс“ АД, не притежавам акции от капитала на Възложителя и не съм свързано лице по смисъла на ЗППЦК с Възложителя;
- нямам трудовоправни отношения със собственика на оценяваните акции – „Акинита“ АД, не притежавам акции от капитала на „Акинита“ АД и не съм свързано лице по смисъла на ЗППЦК с „Акинита“ АД.

14.07.2011г.
София

Подпис: 
/Аксения Дочева/