

**МЕЖДИНЕН ДОКЛАД**  
**ЗА ДЕЙНОСТТА НА**  
**„ФОНД ЗА ЕНЕРГЕТИКА И ЕНЕРГИЙНИ ИКОНОМИИ - ФЕЕИ” АДСИЦ**  
**ЗА ТРЕТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2011 г.**

**I. Информация за акциите, емитирани от „ФЕЕИ” АДСИЦ**

За периода юли-септември 2011 г. се наблюдава спад в търговията с акциите на „Фонд за енергетика и енергийни икономии - ФЕЕИ” АДСИЦ на „Българска фондова борса — София” АД по отношение на изтъргуваните обеми, като броят сделки в сравнение с предходните три месеца се запазва. Формираната средна цена на акциите за периода бележи спад от 2.67% в сравнение с второто тримесечие на 2011 г. и достига 1.241 лева.

❖ **Търговия на регулиран пазар**

За отчетния период, оборотът с акциите на дружеството възлиза на 496.60 лева. Сделките са 4 като средномесечният им брой е 0.064. Средната цена на ценните книжа за периода е 1.241 лева и бележи спад от 15.29% спрямо третото тримесечие на 2010 г.

	юли 2011 г.	август 2011 г.	септември 2011 г.	юли-септември 2011 г.
<b>Общо сделки</b>	2 брой	1 броя	1 брой	<b>4 броя</b>
<b>Общо изтъргувани акции</b>	250 броя	100 броя	50 броя	<b>400 броя</b>
<b>Средна цена</b>	1.212 лева	1.290 лева	1.289 лева	<b>1.241 лева</b>
<b>Обща сума на сключените сделки</b>	<b>303.15 лева</b>	<b>129.00 лева</b>	<b>64.45 лева</b>	<b>496.60 лева</b>

Източник: [www.infostock.bg](http://www.infostock.bg)

❖ **Пазарна информация**

Показатели	Описание	Стойност
Цена на акция към 30.09.2011 г.	-	<b>1.289 лева</b>
Балансова стойност на акция	Балансова сума/Брой емитирани акции	<b>1.506 лева</b>
Пазарна капитализация на „ФЕЕИ“ АД СИЦ	Пазарна цена * Брой емитирани акции	<b>5,016,043 лева</b>
P/E	Пазарна цена/Нетна печалба на акция	<b>17.19</b>
P/B	Пазарна цена/Балансова стойност на акция	<b>0.856</b>
EPS	Нетна печалба/Брой емитирани акции	<b>0.075 лева</b>

### Изменение в цената и обема на изтъргваните акции през трето тримесечие на 2011 г.

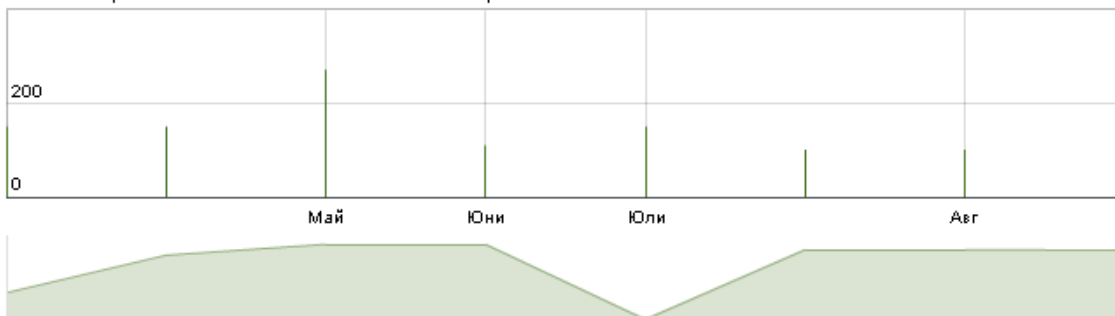
Фонд за енергетика и енергийни икономии - ФЕЕИ АД СИЦ (FEEI)

● FEEI отвяране:1,21 най-ниска:1,161 най-висока:1,3 затвяране:1,289

Апр 20, 2011 - Сеп 12, 2011



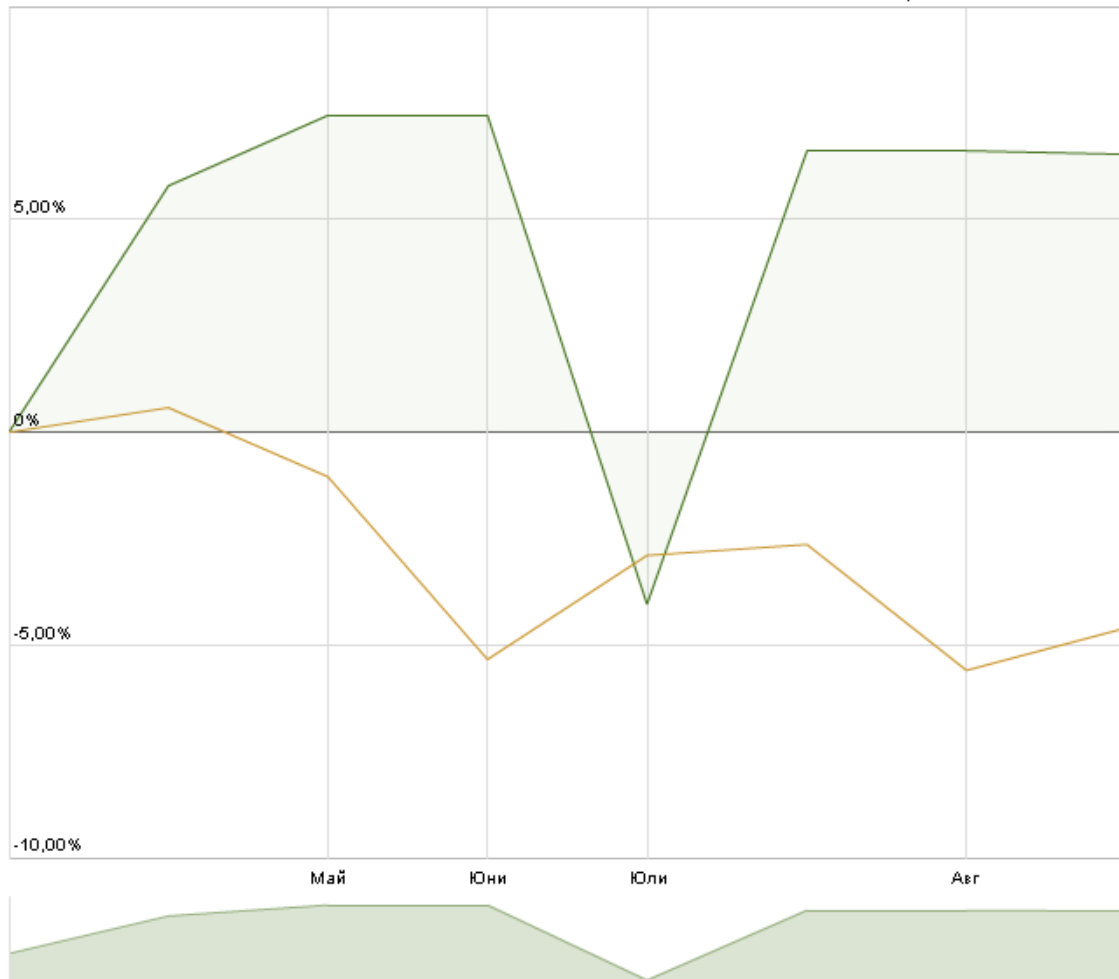
Обем отвяране:150 най-нисък:50 най-висок:270 затвяране:50



Фонд за енергетика и енергийни икономии - ФЕЕИ АДСИЦ (FEEI)

● FEEI +6,53% ● BGREIT -4,60%

Апр 20, 2011 - Сеп 12, 2011



Източник: [www.investor.bg](http://www.investor.bg)

## II. Преглед на дейността

### ЗАКУПЕНИ ВЗЕМАНИЯ

През периода дружеството не е закупувало вземания:

Към 30.09.2011 г. в портфейла на Дружеството са общо 46 (четиридесет и шест) Договора за секюритизация на вземания. Матуритетната им структура, в зависимост от оставащия брой вноски според времевата структура на погасителните планове е както следва:

Срочност	Брой	%
До 3 години	18	39.13%
До 5 години	26	56.52%
До 7 години	2	4.35%

В зависимост от типа Договор, размера на секюритизираното вземане и оставащия брой вноски за погасяване, Договорите в портфейла на „ФЕЕИ“ АД СИЦ към 30.09.2011 г. се разпределят както следва:

Тип основен договор	%
<b>ЕСКО договори и договори за енергийна ефективност с общини</b>	<b>94.13%</b>
<b>ЕСКО договори и договори за енергийна ефективност в индустрията</b>	<b>4.29%</b>
<b>Договори за парично вземане</b>	<b>1.58%</b>

За периода гружеството има необслужвани вземания както следва:

#### **1-во вземане**

№ на Договор	18.06.2009 г.
Предмет на Договора	Договор за възмездно енергоефективно саниране с гарантиран резултат, преустройство и рехабилитация на ВО „Май“ — град София
Обект	ВО „Май“ — град София
Длъжник	Изпълнителна агенция „Социални дейности на Министерство на отбраната“
Размер на вземането	1 585 180,00 лв.
Собственик на вземането	«Енемона» АД
Постъпления	16 равни месечни вноски
Цена на закупуване	1 483 392,73 лв.
Дата на изготвяне на оценка	25.05.2010 г.
Метод на оценка	Метод на дисконтиране на очакваните парични потоци
Стойност на вземането по оценка	1 483 392,73 лв.
Дата на сключване на сделка:	15.07.2010 г.

Делът на необслужваните вземания (със забава над 180 дни) спрямо общия остатъчен размер на вземанията е 9,21%

#### **Принципи, приложени при изготвянето на оценката**

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

При преглед на документите, оценителите акцентират внимание на целта на договора, обезпечението — наличност и степен на ликвидност, начина на погасяване и финансовото състояние на длъжника.

Оценяваните вземания са със следната характеристика:

- без налична котировка на активен пазар;
- без наличие на публична информация за текущи пазарни стойности на аналогични вземания;
- неприложимост на опционен ценообразуване;
- неприложимост на техника на конструирана база.

Поради липса на съществуваща пазарна цена на съставните елементи единствено приложима е техниката - Методът на дисконтираните парични потоци. Методът за оценка на вземания с равни месечни вноски се основава на теорията на стойността на парите във времето, като се прилага метод на дисконтираните парични потоци. Намаляването 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. Предвид финансовите характеристики на оценяваните вземания, настоящата стойност на паричните потоци е изведена чрез Анюитетен фактор на настоящата стойност (АФНС).

Математическата интерпретация на метода е следната:

$$\text{АФНС}_{r,n} = \{1 - [1/(1+r)^n]\}/r,$$

където:

АФНС - Анюитетен фактор на настоящата стойност;

r - процент на дисконтиране;

n - брой периоди/времеви интервал;

$(1+r)^n$  - дисконтов фактор

При оценката от основно значение е определянето на процента на дисконтиране. То е извършено по метода на съставния риск (build up/нагрупуване на риска):

$$r = r_1 + r_2 + r_3 + r_4, \%$$

където:

**r<sub>1</sub>** - възвръщаемост на безрискова инвестиция;

**r<sub>2</sub>** - надбавка за общ риск / за страната, за отрасъл, за регион/;

**r<sub>3</sub>** - надбавка за специфичен риск;

**r<sub>4</sub>** - надбавка за специфичен договорен риск.

При определяне степените на риск оценителският екип отчита следните обстоятелства:

1. Отчетен е риск на сектора на база степен на регионално развитие на съответната община. Анализирани са лихвените нива и надбавки за емитирани общински облигации на Официален пазар;

2. Съгласието за незабавно инкасо не се третира като обезпечение, тъй като това е форма на разплащане;

3. Информация за наличия на забавени плащания по съответните договори е извлечена на база предоставена информация от Възложителя за хронология на плащанията по съответните договори;

4. Наличие на договорна клауза: "Разликата между стойността на Гарантирана Годишна Икономия и Достигната Годишна Икономия е за сметка на изпълнителя";

5. Валутен риск, при който стойността на гаген финансов инструмент се колебае поради промени във валутните курсове, не съществува, тъй като вземанията са в национална валута;

Приходите от закупените вземания дружеството получава на равни месечни вноски.

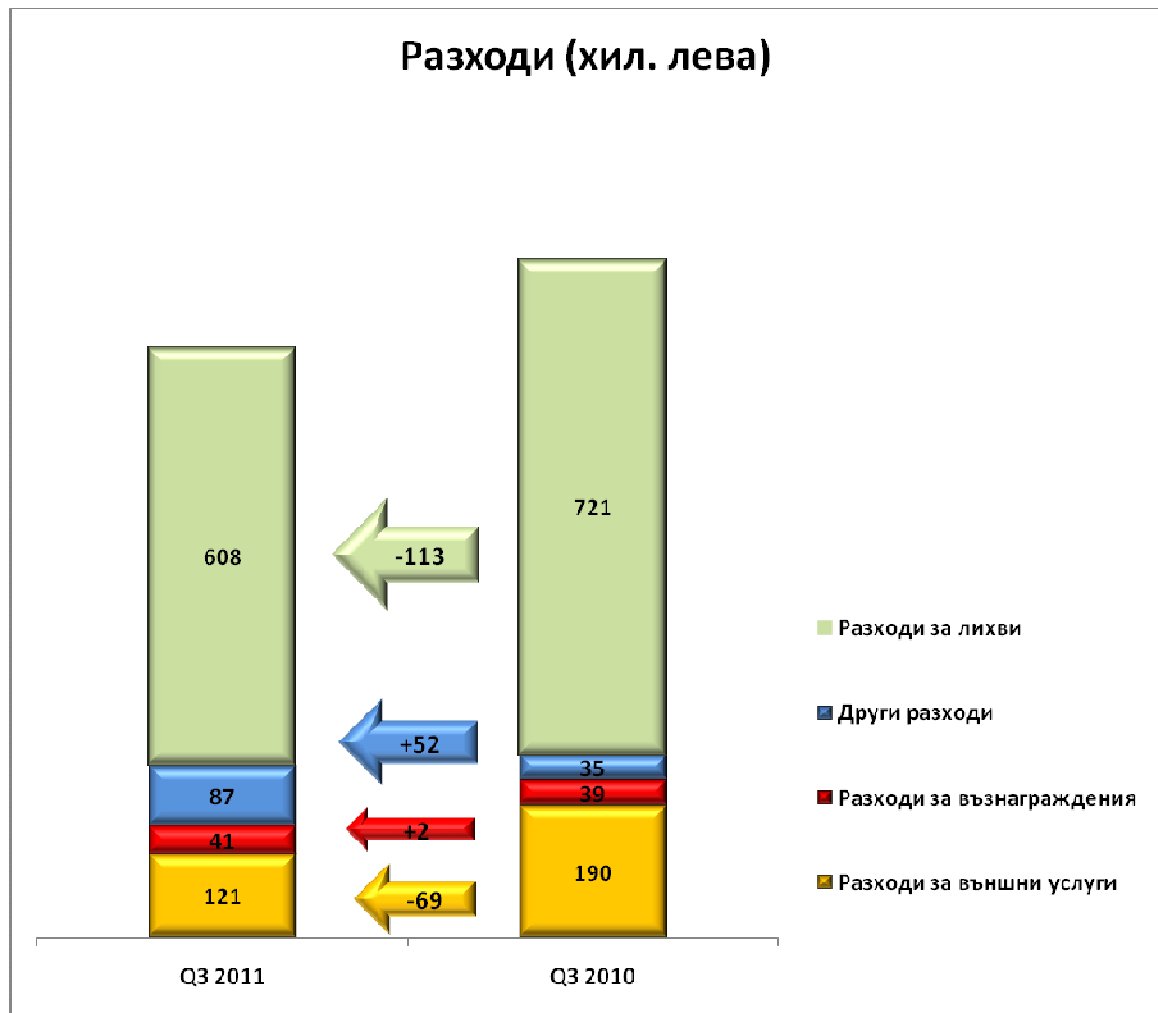
През периода дружеството няма необслужвани и просрочени вземания.

### **III. Влияние на важните събития върху резултатите във финансовия отчет на компанията**

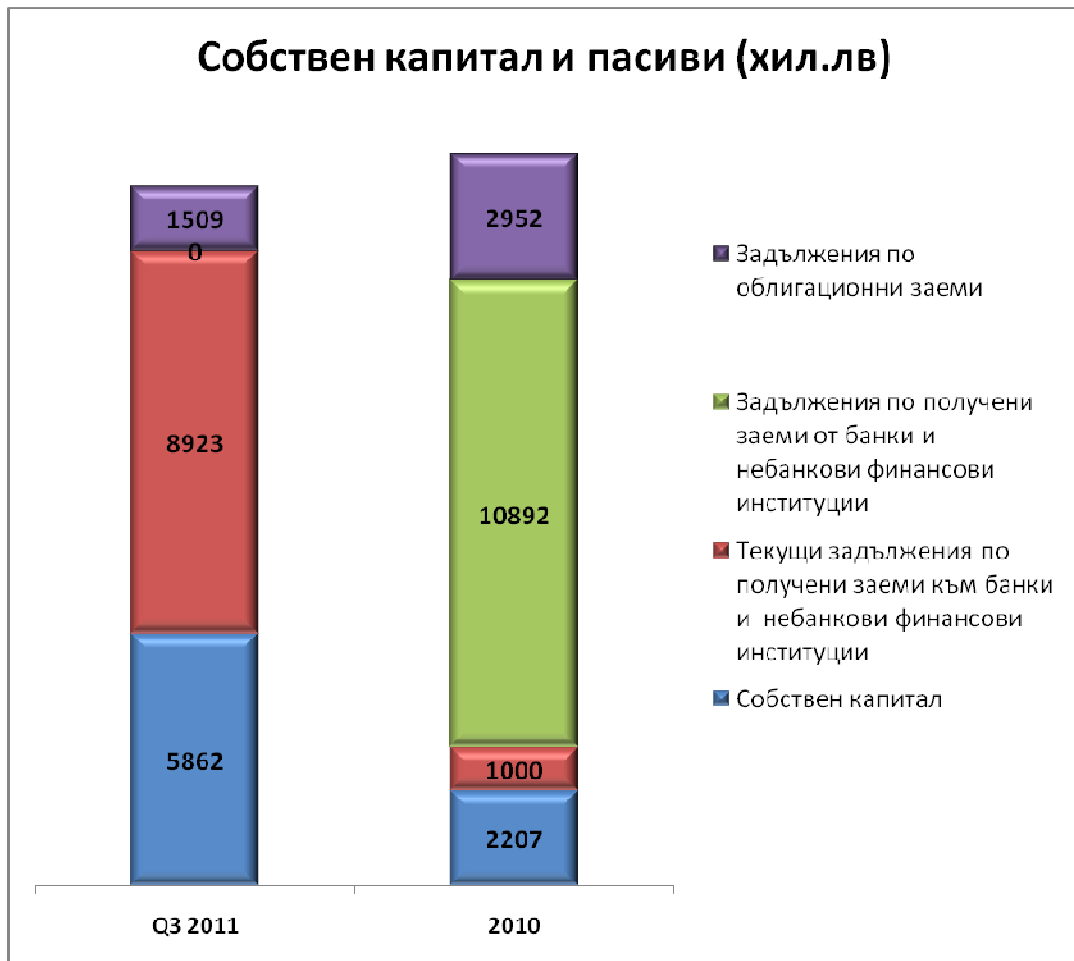
Няма събития през отчетния период които да оказват сериозно влияние върху резултатите във финансовия отчет на „ФЕЕИ“ АДСИЦ.

Финансовият отчет на Дружеството за трето тримесечие на 2011 г. показва нетен положителен финансов резултат в размер на 291 хил. лв., в сравнение с нетен положителен финансов резултат от 176 хил. лв. за 2010 г. или увеличение от 65,34%.

Поради спецификата на дейността си, а именно — секюритизация на вземания, Дружеството няма приходи от продажби. Финансовите приходи възлизат на 1148 хил. лв., като от тях 1038 хил. лв. представляват приходи от лихви по секюритизирани вземания. Разходите по икономически елементи на дружеството към 30 септември 2011 г. са в размер на 244 хил. лв., от които разходите за външни услуги са 121 хил. лв. Финансовите разходи са 613 хил. лв., от които 608 хил. лв. са разходи за лихви, свързани главно с обслужването на облигационната емисия на дружеството и заем към Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР).



Собственият капитал на Дружеството в края на периода е 5 862 хил. лв. Рентабилността на собствения капитал е 4,96%.



Активите на Дружеството към края на третото тримесечие на 2011 г. възлизат на 16 303 хил. лв., като намаляват с 3.27 % спрямо 30.06.2011 г.

#### IV. Възможни рискове и несигурности пред компанията

“ФЕЕИ АДСИЦ е изложено на редица рискове, най-важните от които са несистематичните — рискове, специфични за самото дружеството и конкретния отрасъл:

1. Фирмен риск от промяна в данъчното законодателство в сектора;
2. Риск от неплащане;
3. Риск от забавено плащане;
4. Риск от предплащане;
5. Зависимост от малък брой доставчици на вземания;
6. Ликвиден риск;
7. Оперативни рискове и други.

#### **Влияние на световната финансова криза**



Към настоящия момент върху макроикономическите условия в страната негативно влияние оказва световната икономическа криза от 2008 г., като резултатите от нея се усещат у нас. Предприетите от българското правителство мерки, биха могли да неутрализират в известна степен отрицателните явления в икономиката на страната.

При висок и устойчив икономически ръст, вероятността от неплащане по вземанията е по-ниска, отколкото в периоди на стагнация, каквито се очакват в следствие на световната икономическа криза. Отделните сектори на икономиката могат да имат различни стопански цикли. Ако портфейлът на дружеството е от вземания от един сектор, то евентуалните неблагоприятия в този сектор могат да доведат до нарастване на лошите вземания и до загуба за дружеството. За минимизиране на този риск “Фонд за енергетика и енергийни икономии - ФЕЕИ” АДСИЦ се опитва да секюритизира вземания от различни сектори и компании и да поддържа диверсифициран портфейл, с цел недопускане проблемите в един сектор да се отразят върху финансовия резултат на дружеството. Ето защо, към настоящия момент, компанията секюритизира вземания не само в бюджетната сфера, но и в производствената. Приоритет при алтернативните вземания, различни от основните за “ФЕЕИ” АДСИЦ ще имат вземания от сектори, които са антициклични и се представят добре дори и при общо забавяне на ръста на икономиката.

**Мерки, които дружеството предвижда за регулиране на влиянието на световната финансова криза, предвид нарастването на глобалния кредитен риск и стагнация в ликвидността и свиване на капиталовите потоци:**



- ✓ Стриктно спазване на сключените договори с финансови институции, за да се изключи възможността да се изиска предсрочно погасяване;
- ✓ Приоритетно да се работи с финансови институции (банки) в добро финансово състояние;
- ✓ Оптимизиране на разходите, преразглеждане на инвестиционната програма;
- ✓ Поддържане на по-високи нива на парични наличности;
- ✓ Застраховане на финансовия риск на вземанията;
- ✓ Диверсификация на портфейла от вземания и групи.

**V. Друга информация**

1. Във връзка с взето Решение на редовното ОСА на „Фонд за енергетика и енергийни икономии — ФЕЕИ” АДСИЦ, проведено на 28 юни 2011 г., за раздаване на паричен дивидент на акционерите, на 26 август 2011 г. приключи изплащането на дивидента за 2010 г., гласуван на проведеното на 28 юни 2011 г. редовно годишно ОСА. След тази дата заявления и документи за изплащане на дивиденти се приемат в дружеството на адрес: гр.София, ул.“Коста Лулчев” № 20, ет. 3, като плащането ще се извършва на касата на дружеството при спазване на 5-годишния давностен срок.
2. Приетият на редовното годишно ОСА, проведено на 28 юни 2011 г., Устав на „ФЕЕИ” АДСИЦ е вписан в ТР към Агенцията по вписванията на 16 юли 2011 г.
3. Фонд за енергетика и енергийни икономии — ФЕЕИ АДСИЦ подписа с Европейската банка за възстановяване и развитие Мандатно писмо, с което ще започнат преговори по отпускане на нов кредит в размер на 10 000 000 евро. Срокът на

изплащане на кредита ще бъде до 10 години, а отпуснатите средства ще бъдат използвани на секюритизация на вземания произтичащи от ЕСКО договори.

30.09.2011 г.



\_\_\_\_\_  
/Деян Върбанов,  
Изпълнителен директор/