

**МЕЖДИНЕН ДОКЛАД****ЗА ДЕЙНОСТТА НА  
„ФОНД ЗА ЕНЕРГЕТИКА И ЕНЕРГИЙНИ ИКОНОМИИ - ФЕЕИ” АДСИЦ  
ЗА ТРЕТО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2009 г.****I. Важни събития през периода юли — септември 2009 г.****ПРОМЕНИ В ЦЕНАТА НА АКЦИИТЕ НА ДРУЖЕСТВОТО**

За периода юли - септември 2009 г. търговията с акциите на „Фонд за енергетика и енергийни икономии - ФЕЕИ” АДСИЦ на „Българска фондова борса — София” АД се характеризира с увеличени обеми спрямо второто тримесечие на годината, като формираната средна цена на акциите бележи леко понижение спрямо предходния отчетен период.

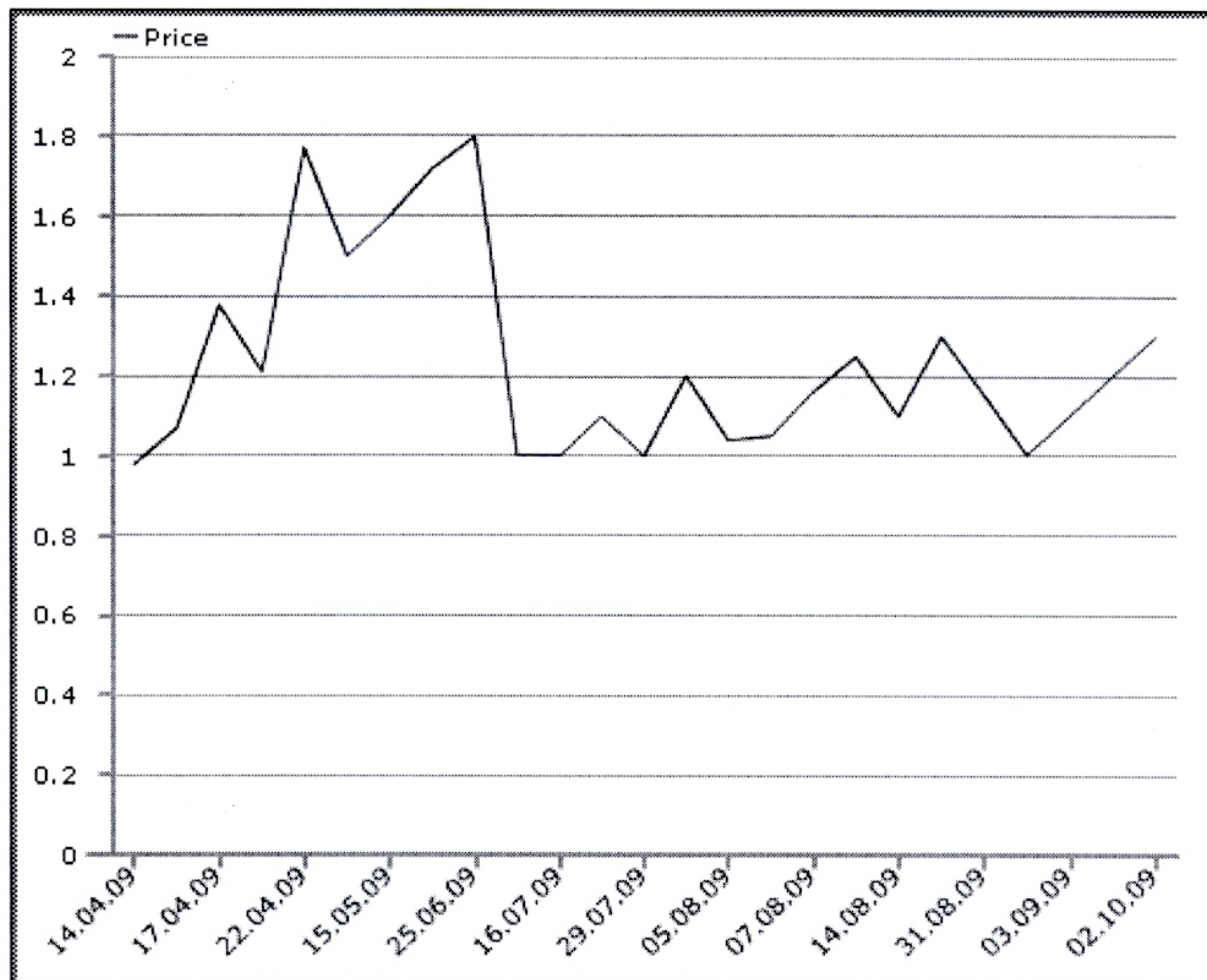
**❖ Търговия на регулиран пазар**

За отчетния период оборотът с акциите на дружеството е 8 542,51 лева. Сделките са 36, като средномесечният им брой е 12. Средната цена на ценните книжа за периода е 1.069 лева.

	Юли 2009 г.	Август 2009 г.	Септември 2009 г.	Юли - Септември 2009 г.
<b>Общо сделки</b>	18 броя	15 броя	3 броя	36 броя
<b>Общо изтъргувани акции</b>	4 351 броя	3 294 броя	340 броя	7 985 броя
<b>Средна цена</b>	1.031 лева	1.117 лева	1.102 лева	1.069 лева
<b>Обща сума на сключените сделки</b>	<b>4 488.04 лева</b>	<b>3 679.75 лева</b>	<b>374.72 лева</b>	<b>8 542.51 лева</b>

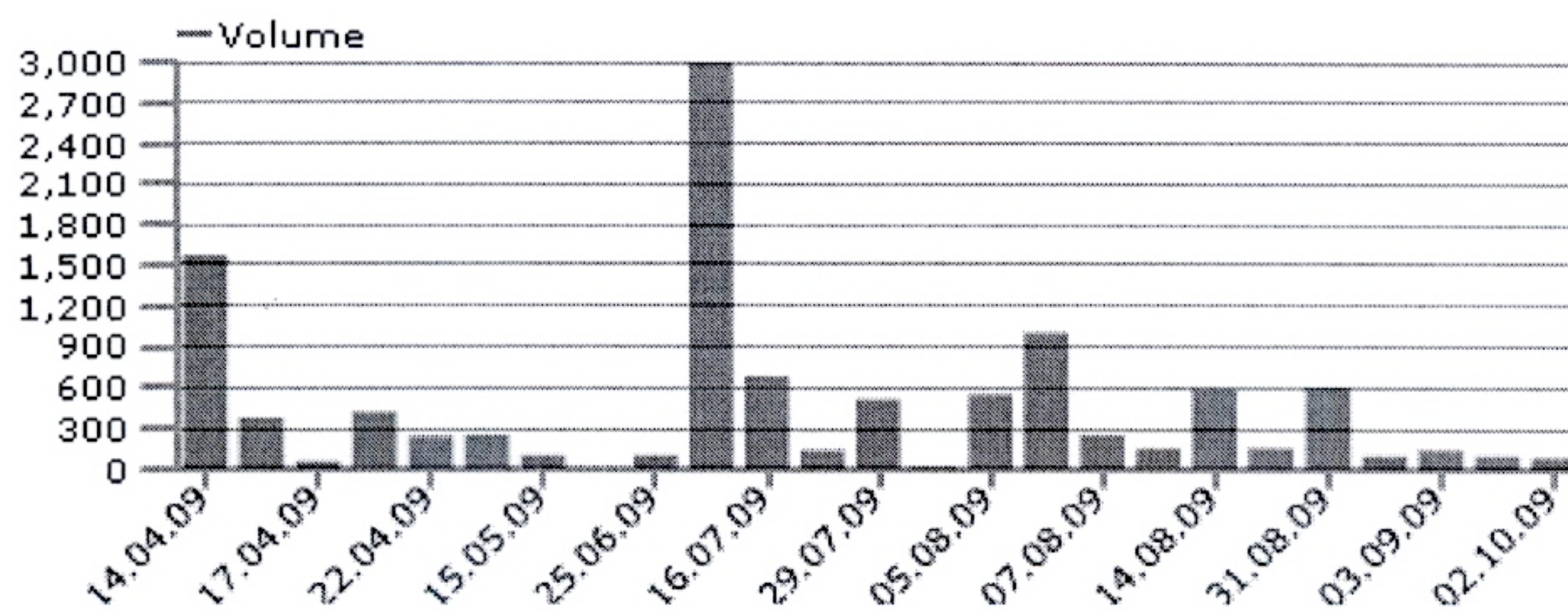
Източник: [www.infostock.bg](http://www.infostock.bg)

### Изменение в цената на акциите през трето тримесечие на 2009 г.



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

### Изтъргувани обеми през трето тримесечие на 2009 г.



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

❖ **Пазарна информация**

Показатели	Описание	Стойност
Цена на акция към 04.09.2009 г.	-	<b>1,200 лева</b>
Балансова стойност на акция	Балансова сума/Брой емитирани акции	<b>1,795 лева</b>
Пазарна капитализация на „ФЕЕИ“ АДСИЦ	Пазарна цена * Брой емитирани акции	<b>1 564 048,80 лева</b>
P/E	Пазарна цена/Нетна печалба на акция	<b>4,669</b>
P/B	Пазарна цена/Балансова стойност на акция	<b>0,669</b>
EPS	Нетна печалба/Брой емитирани акции	<b>0.257</b>

През периода 01.07.2009 — 30.09.2009 г. дружеството е закупило:

Брой вземания	Размер	Цена на закупуване
<b>1</b>	<b>534 736,73 лева</b>	<b>508 207,22 лева</b>

През изминалия период, управляващите на компанията са сключили следните Договори за покупка на вземане:

**1-во вземане**

№ на Договор	19.02.2009 г.
Предмет на Договора	Договор за СМР на обекти: "Инженеринг, изпълнение на енергоефективни мероприятия с гарантиран резултат за сградите на Общежитие №2, Общежитие №4 и сграда ППО и МВР на "АЕЦ Козлодуй" ЕАД" и "Ремонт помещения и оборудване в спец корпус - 3", съгласно "Количествено-стойностна сметка" — Приложение № 1 А и Приложение № 1 Б
Длъжник	„Енемона“ АД
Размер на вземането	534 736,73 лв
Собственик на вземането	«Изолко» ООД
Постъпления	11 равни месечни вноски и 1 изравнителна вноски
Цена на закупуване	508 207,22 лв.
Дата на изготвяне на оценка	18.09.2009 г.

Метод на оценка	Метод на дисконтиране на очакваните парични потоци
Стойност на вземането по оценка	508 207,22 лв.
Дата на сключване на сделка:	26.09.2009

В портфейла на дружеството са общо 44 (четиридесет и четири) договора за парични вземания. Матуритетната им структура, в зависимост от оставащия брой вноски според времевата структура на погасителните планове е както следва:

Срочност	Брой	%
До 3 години	14	32%
До 5 години	9	20%
До 7 години	21	48%

В зависимост от типа договор и размера на секюритизираното вземане, договорите в портфейла на „ФЕЕИ“ АДСИЦ се разпределят както следва:

Тип договор	%
ЕСКО договори и договори за енергийна ефективност с общини	89%
ЕСКО договори и договори за енергийна ефективност в индустрията	10%
Договори за парично вземане	1%

### **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/нагруване 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 даден финансов инструмент се колебае поради промени във валутните курсове, не съществува, тъй като вземанията са в национална валута;

Приходите от закупените вземания гружеството получава на равни месечни вноски.

През периода гружеството няма изцяло необслужвани вземания.

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

Няма влияние на важни събития върху резултатите във финансовия отчет на „ФЕЕИ“ АДСИЦ.

Финансовият отчет на дружеството за третото тримесечие на 2009 г. показва нетен положителен финансов резултат в размер на 335 хил. лв. в сравнение с нетен отрицателен финансов резултат от 148 хил. лв. за предходния отчетен период.

Финансовият отчет за третото тримесечие на 2009 г. показва, че дружеството няма приходи от дейността. Това е обяснимо от естеството на дейността на дружеството — секюритизиране на вземания. Финансовите приходи възлизат на 1 033 хил. лв., като те са приходи от лихви. Разходите за дейността на дружеството към 30 септември 2009 г. са в размер на 698 хил. лв., от които разходи за външни услуги са 103 хил. лв. Финансовите разходи са 555 хил. лв., от които 531 хил. лв. са разходи за лихви, свързани с обслужването на облигационния заем на дружеството и заем към Европейската банка за възстановяване и развитие.

Собственият капитал на дружеството в края на периода е 2 339 хил.лв., с което е отчетено увеличение с 32,67% спрямо предходния отчетен период. Рентабилността на собствения капитал е 14,32%.

Активите на дружеството в края на третото тримесечие на 2009 г. Възлизат на 18 392 хил. лв., като се увеличават с 41,27% % спрямо предходния отчетен период.

## **III. 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 пониска, 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 редуциране на влиянието на световната финансова криза, предвид нарастването на глобалния кредитен риск и стагнация в ликвидността и свиране 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 други.

**IV. Информация за големи сделки със свързани лица**

През изминалия отчетен период не са сключвани такива сделки.

Деян Върбанов

Изпълнителен директор

