

ДОКЛАД ЗА ОЦЕНКА на

ДОГОВОР ОТ 23.05.2007г. МЕЖДУ ОБЩИНА ГОДЕЧ, ОБЛАСТ
СОФИЙСКА /ВЪЗЛОЖИТЕЛ/ И “ЕНЕМОНА” АД, ГР. КОЗЛОДУЙ
/ИЗПЪЛНИТЕЛ/ ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН
РЕЗУЛТАТ И СЪПЪТСТВАЩИ РЕМОНТНО - ВЪЗСТАНОВИТЕЛНИ
РАБОТИ

Дата на изготвяне на
оценката
10 Януари , 2009

РЕЗЮМЕ

Възложител: Фонд за енергетика и енергийни икономии – ФЕИИ” АДСИЦ

В периода декември 2008 г. до 10 януари 2009 година бяха проведени неколкократно срещи и разговори с представители на Възложителя на оценката : Орлин Александров, Прокуриснт, и Деян Върбанов, финансов анализатор.

Оценяван обект: Договор от 23.05.2007 г. между Община – Годеч, област Софийска, /Възложител/ и “Енемона” АД, гр. Козлодуй /Изпълнител/ за изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и съпътстващи ремонтно-възстановителни работи.

Резултати от оценката:

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ към дата 14/07/2008г.

Номинално вземане към 14/07/2008	BGN	233 217.30	лв
28 броя равни месечни вноски /главница и лихва/	BGN	8 103,28	лв
1 брой изравняваща вноски /главница и лихва/	бр.	6 325.57	лв
Настояща стойност / справедлива стойност	BGN	210 000,00	лв

Оценител: Ирина Антонова Мечкуева - Лиценз № 10475 за оценка на финансови активи.

I. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО ЗА ОЦЕНКА

Оценител: Искра Антонова Мечкуева

Стр. 2 от 12

1. ОБЕКТ на оценката:

Договор от 23.05.2007г. между Община – Годеч, област Софийска, /Възложител/ и “Енемона” АД, гр. Козлодуй /Изпълнител/ за изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и съпътстващи ремонтно-възстановителни работи.

Дейностите, предмет на този договор, се разделят на два етапа:

А) Етап 1, съставен от:

1. Детайлно енергийно обследване на обектите по смисъла на чл.11 от Наредбата за обследване за енергийна ефективност;
2. Разработване на работни проекти за изпълнение на набелязаните енергоефективни мерки;
3. Изпълнение на необходимите строително-монтажни работи за реализиране на работните проекти.

Б) Етап 2: Мониторинг на гарантирания резултат от изпълнените дейности и изплащане от ВЪЗЛОЖИТЕЛЯ на вложената от ИЗПЪЛНИТЕЛЯ инвестиция.

2. ПРЕДСТАВЕНИ ДОКУМЕНТИ и източници на информация:

1. Договор от 23.05.2007 г. между Община – Годеч, област Софийска, /Възложител/ и “Енемона” АД, гр. Козлодуй /Изпълнител/ за изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и съпътстващи ремонтно-възстановителни работи ;
2. Структура на разходите (Приложение №1);
3. Методика за отчитане на гарантирания резултат (Приложение №2);
4. График за изпълнение на Етап 1 (Приложение №3);
5. Анекс №1 от 04.12.2007 година към Договора
6. Анекс №2 от 17.01.2008 г.
7. Приемо-предавателен протокол от 28.11.2007 г за приемане на дейностите по Етап 1 и преминаване към изпълнение на Етап 2;
8. Договор за покупко-продажба на вземане от 14.07.2008 година между ФЕЕИ и Енемона АД .
9. счетоводна справка за получените суми към 14.07.2008 година от Енемона АД и счетоводна справка от ФЕЕИ за получени вноски в периода от 14 юли - 31.12.2008 година

При изготвянето на настоящата оценка не е извършван правен анализ на оценяваното вземане, респ. отговорността за съответствието му на изискванията на Закон за дружествата със специална инвестиционна цел, е изцяло на Възложителя.

Оценителят са е позовал изцяло на данни, факти и информация, осигурени от възложителя и/или собственика на оценяваните активи и от лицата, присъствали при провежданите интервюта, като те се считат за достоверни и не са проверявани допълнително.

Права и/или ограничения: не са предоставени данни за наличие на такива.

Права и/или ограничения: не са предоставени данни за наличие на такива.

3. Предназначение и приложение на оценката: Определяне на справедлива стойност към датата на оценката на вземане, възникнало по горечитираните договори с цел изправяне на техническа грешка, допусната в Договора за покупко-продажба на вземане между ФЕЕИ и Енемона АД.

4. Дата на оценката - Датата, на която е направена оценката, е 10.01.2009 година. Паричното вземане е оценено към 14 юли 2008 година, като дължимата вноса от Община – Годеч за м.юли 2008 година е отчетена в баланса на Енемона АД.

Фиксинг на БНБ за 1 евро към 10./01/2009 г. = 1.95583 лв.

5. Стандарт за стойността:

Приложени стандарти за оценяване: „Стандарти за бизнес оценяване” СБО 1-7 По ПМС 113 / 31.05.2002, обн. ДВ бр.57 11/06/2002, в сила от 11/06/2002, изм. Бр.115 от 30.12.2004 в сила от 30/12/2004г.

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.

МСФО 39 Дефиниции: Справедлива стойност е сумата, за която един актив може да бъде разменен или един пасив – уреден, между информирани и желаещи страни в пряка сделка помежду им.

6. Приложен подход и метод за оценка: При настоящата оценка е приложен подход на база на доходите, чрез използване на метод на дисконтиране на очакваните парични потоци.

II. ОПИСАНИЕ НА ОЦЕНЯВАНИТЕ АКТИВИ

Оценяваният актив е парично вземане, възникнало в резултат на изпълнение на Договор от 23.05.2008 г. между Община – Годеч, област Софийска, /Възложител/ и “Енемона” АД, гр. Козлодуй /Изпълнител/ за изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и съпътстващи ремонтно-възстановителни работи.

Обща характеристика на договорите е, че те следват „Указания за прилагане на енергоефективни услуги с гарантиран резултат (ESCO услуги) в обществени и административни сгради в изпълнение на Програмите за енергийна ефективност по чл. 2 и чл. 4 от Наредба №21 за обследване за енергийна ефективност, обн. ДВ, бр.112 от 23.12.2004г., в сила от 1.01.2005г.”, като при изпълнение на проекти за ESCO услуги, разходите на инвестицията се изплащат от постигнатите икономии, а финансовият, техническият и търговският риск за изпълнението на проектите по договорите за енергоефективни услуги са за сметка на ИЗПЪЛНИТЕЛЯ.

Изборът на съответна фирма за енергоефективни услуги се извършва съгласно действащото законодателство в Република България – Законът за обществените поръчки, респективно Наредбата за възлагане на малки обществени поръчки.

Правно основание за сключването на договори за енергоефективни услуги е разпоредбата на чл.20 и чл.21 от ЗЕЕ.

При конкретната оценка са отчетени следните обстоятелства:


- Задължението по договора следва да се погасява на равни месечни вноски /вкл. главница и лихви/, формиращи на база фиксиран лихвен процент, т.е. без лихвен риск, и с фиксиран падеж;
- Датата, към която е оценен активът, е 14/07/2008г., като вноската, дължима за м.юли 2008 година е отнесена като вземане на Енемона АД.
- Прогнозната Настояща стойност към дата 14/07/2008г. е изведена при презумцията за запазване условията на договора и придружаващите го документи; редовно погасяване на месечните вноски по погасителния план; запазване макроикономическата рамка; липса на значително изменение на лихвени проценти;
- Всички оценявани парични задължения на включват ДДС, всички посочени в оценката сума са без ДДС
- Енергоефективните мероприятия да са съобразени с конкретните дадености на обекта и условията на неговото ползване;
- След изпълнение на инженеринга няма да се причинят неприсъщци експлоатационни разходи на Възложителя;
- Осигуряване стандарт на топлинен комфорт за обитателите на обекта, съгласно БДС 14776/87;
- Съгласно чл.4 от Договора, Изпълнителят гарантира, след изпълнение на заложените енергоефективни мерки, годишно потребление на енергия на сградата не по-високо от 434 MWh, включително 393 MWh топлинна енергия и 41 MWh електроенергия, стойността на гарантираната икономия е 38902 лева, изчислени при цени при цени на енергията, както следва:
 - цена на топлинната енергия – 44,72 лв./MWh с ДДС;
 - цена на електрическа енергия – 152 лв./ MWh с ДДС за дневна тарифа и 72 лв за нощна тарифа.

Посочените цени на енергията са валидни за целия срок на действие на договора и ще се използват в случаите на преизчисления на стойностите на технико-икономическите



показатели на обекта при промяна на предназначението и/или изходните експлоатационни параметри на сградата;

- Съгласно чл.6, Изпълнителят поема изцяло финансовия, търговски и технически риск;
- Изпълнителят и Цедент по Договора за покупко-продажба на вземането се задължава да изпълнява добросъвестно задълженията си по Основния договор, във връзка с който е възникнало цедираното вземане, да не допуска действия, които могат да намалят размера на цедираното вземане или да затруднят интересите на Цесионера, да не променя условията по Основния договор, освен с писменото съгласие на Цесионера.
- Съгласно чл.9 от Договора за покупко-продажба на вземане Цедентът по силата на чл.100 ал.2 от Закона за ЗД е задължен по регресна отговорност, като поема гаранция за платежоспособността на длъжника до размера на цената по чл.8 ал.1. Регресната отговорност може да се упражни и в случаите на забава на длъжника за плащане, като Цедентът дължи освен връщането на цената и плащане на обезщетение, покриване на разходите по продажбата и неустойка в размер на 2% от цената по договора за покупко-продажба на вземането;
- Цедентът има право да развали договора за покупко-продажба заедно с произтичащите от това заплащанията обезщетения и неустойки от Цедента в случай, че Цедираното вземане на отговаря на изискванията, посочени в Договора за покупко-продажба.
- Вземането е в лева.



ПАРАМЕТРИ НА ОЦЕНЯВАНИЯ АКТИВ, ПРЕДХОЖДАЩИ И ПОСЛЕДВАЩИ СЪБИТИЯ:

Предмет на договора	Договор с Община Годеч за изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и съпътстващи ремонтно-възстановителни работи
Възложител	Община Годеч
дата на договор	23.05.2007
анекс 1 от 4.12.2007	4.12.2007
анекс 2 от 17.01.2008	17.01.2008
срок на изпълнение на етап 1	117 дни
Прогнозна дата на ППП	16.08.2007
Приемо-предавателен протокол	ППП от 28.11.2007
Закъснение	104
срок на мониторинг	2 год и 11 мес
сума на инвестицията без ДДС	519900.19
оскъпяване	36706.68
норма на оскъпяване	8%
брой вноски	34
размер вноска без ДДС	8103.28 лв
Изплатено до 14.07. 2008 без ДДС по сметките на Енемона АД	323,389.55 лв
брой дължими вноски в периода 1.08.2008-31.12.2008	5 вноски от по 8103.275 лв без ДДС
брой изплатени вноски в периода 1.08.2008-31.12. 2008	5 вноски от по 8103.275 лв без ДДС
вземане към 14/07/2008	233,217.30 състоящо се от 211 565,55 инвестиция и 21 651.75 лихва
брой вноски считано от 14 юли 2008	29
брой и размер анюитетна вноска без ДДС	28 вноски по 8103.275
размер изравнителна вноска без ДДС	1 вноска по 6325.57

III. ОЦЕНКА НА ВЗЕМАНИЯ

Методология за оценка на вземания

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 предприятие на парични средства, стоки или услуги.

При преглед на документите оценителят преглежда целта на договора, обезпечението – наличност и степен на ликвидност, начина на погасяване, финансовото състояние на длъжника.

Оценяваните вземания са с 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 съставни елементи,

поради, което единствено приложима е техниката/методът на дисконтираните парични потоци.

Оценката на вземания с равни месечни вноски 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.

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:

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

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 r. То е извършено по метода на съставния риск (build up/натрупване на риска):

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

където:

- r₁ - възвръщаемост на безрискова инвестиция;
- r₂ - надбавка за общ риск / за страната, за отрасъл, за регион/;
- r₃ - надбавка за специфичен риск;
- r₄ - надбавка за специфичен договорен риск.

При определяне на риска оценителят 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. Анализът показва, че за общини с наличие на развита инфраструктура, на чуждестранни инвеститори и на големи предприятия степента на риска е в границите на 3% до 5%. За общини с по-лошо състояние на инфраструктура, при липса на големи предприятия степента на риска е между 6% и 10%.
2. Наличие на гаранция за добро изпълнение.
3. Наличие на договорна клауза: “Поемане на финансовия и технически риск от страна на Изпълнителя означава, че той поема задължението да компенсират Възложителя в случаи на недостигане на гарантираната годишна икономия на енергия от обекта. Необходимостта за плащане на компенсацията и нейния размер се определят на базата на “Методика за отчитане на гарантирания резултат” (Приложение № 2 към Договора) и разпоредбите на чл. 12, ал.(4) и ал.(5) на Договора.
4. Отчетени са последващите събития, изразени и отговорности поети от Изпълнителя/Цедент по Договора за продажба на вземането от 14.07.2008 година, изразяващи се в изпълнява добросъвестно задълженията си по Основния договор, във връзка с който е възникнало цедираното вземане, да не допуска действия, които могат да намалят размера на цедираното вземане или да затруднят интересите на Цесионера, да не променя условията по Основния договор, освен с писменото съгласие на Цесионера. Съгласно чл.9 от Договора за покупко-продажба на вземане Цедентът по силата на чл.100 ал.2 от Закона за ЗД е задължен по регресна отговорност, като поема гаранция за платежоспособността на длъжника до размера на цената по чл.8 ал.1. Регресната отговорност може да се упражни и в случаите на забава на длъжника за плащане, като Цедентът дължи освен връщането на цената и плащане на обезщетение, покриване на разходите по продажбата и неустойка в размер на 2% от цената по договора за покупко-продажба на вземането;
5. Цедентът има право да развали договора за покупко-продажба заедно с произтичащите от това заплащанията и обезщетенията и неустойки от Цедента в случай, че Цедираното вземане на отговаря на изискванията, посочени в Договора за покупко-продажба
6. Валутен риск, при който стойността на даден актив се колебае поради промени във валутните курсове, не съществува, тъй като вземанията са в национална валута.

Горните обстоятелства дават основание и всички последващи събития, доказващи редовното обслужване на дълга, дават основание да определим дисконтов процент, приложим към датата на оценката:

Дисконтов процент Община Годеч:

8.62%

При оценката на вземането са формирани 2 парични потока, както следва:

-първи паричен поток, състоящ се от 28 вноски от по 8 103.28 лв, за които се прилага Анюитетния фактор за настояща стойност при $n = 28$ и $r = 8.62\%$ равен на 25.2812, настоящата стойност на този поток е 204 860.43 лв

Оценител: Искра Антонова Мечкуева

Стр. 9 от 12

- втори паричен поток от последната изравняваща вноска в розмир по 6325,57, която дисконтираме вноски при $n = 29$ и $r = 8,62\%$, дисконтов фактор равен на 0.8125, при което получената настояща стойност е в размер на 5 139.57

Настоящата стойност на двата потока е 210 000.00 лв

В резултат на това

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ към дата 14/07/2008г.

Номинално вземане към 14/07/2008	BGN	233 217,30 лв
Бр. вноски към 14 /07/2009 – 28 по 8103,275 лв 3 и 1 изравнителна вноска по 6 325.57 лв.		
Настояща стойност / справедлива стойност	BGN	210 000,00 лв без ДДС

ОЦЕНИТЕЛ:

Искра Антонова Мечкуева, Лицез №10475 за оценка на финансови активи

Assumptions						
1. Annual interest rate						
3. Term of the loan						
4. Monthly payment	28		8103.28			
5. last Monthly payment	1		6325.575			
<hr/>						
Debt repayment scheme		Monthly %	Interest	Capital	Loan outstanding	
Month 1	10.08.2008	0.72%	1,508.93	6,594.34	210,000.00	
Month 2	10.09.2008	0.72%	1,461.55	6,641.72	203,405.66	8,103.28
Month 3	10.10.2008	0.72%	1,413.83	6,689.45	196,763.93	8,103.28
Month 4	10.11.2008	0.72%	1,365.76	6,737.51	190,074.49	8,103.28
Month 5	10.12.2008	0.72%	1,317.35	6,785.93	183,336.97	8,103.28
Month 6	10.01.2009	0.72%	1,268.59	6,834.69	176,551.05	8,103.28
Month 7	10.02.2009	0.72%	1,219.48	6,883.80	169,716.36	8,103.28
Month 8	10.03.2009	0.72%	1,170.02	6,933.26	162,832.57	8,103.28
Month 9	10.04.2009	0.72%	1,120.20	6,983.08	155,899.31	8,103.28
Month 10	10.05.2009	0.72%	1,070.02	7,033.25	148,916.23	8,103.28
Month 11	10.06.2009	0.72%	1,019.49	7,083.79	141,882.98	8,103.28
Month 12	10.07.2009	0.72%	968.59	7,134.69	134,799.19	8,103.28
Month 13	10.08.2009	0.72%	917.32	7,185.95	127,664.50	8,103.28
Month 14	10.09.2009	0.72%	865.69	7,237.59	120,478.55	8,103.28
Month 15	10.10.2009	0.72%	813.68	7,289.59	113,240.96	8,103.28
Month 16	10.11.2009	0.72%	761.30	7,341.97	105,951.36	8,103.28
Month 17	10.12.2009	0.72%	708.55	7,394.73	98,609.39	8,103.28
Month 18	10.01.2010	0.72%	655.41	7,447.86	91,214.66	8,103.28
Month 19	10.02.2010	0.72%	601.90	7,501.38	83,766.80	8,103.28
Month 20	10.03.2010	0.72%	548.00	7,555.28	76,265.43	8,103.28
Month 21	10.04.2010	0.72%	493.71	7,609.57	68,710.15	8,103.28
Month 22	10.05.2010	0.72%	439.03	7,664.24	61,100.58	8,103.28
Month 23	10.06.2010	0.72%	383.96	7,719.31	53,436.34	8,103.28
Month 24	10.07.2010	0.72%	328.50	7,774.78	45,717.03	8,103.28
Month 25	10.08.2010	0.72%	272.63	7,830.64	37,942.25	8,103.28
Month 26	10.09.2010	0.72%	216.36	7,886.91	30,111.60	8,103.28
Month 27	10.10.2010	0.72%	159.69	7,943.58	22,224.69	8,103.28
Month 28	10.11.2010	0.72%	102.62	8,000.66	14,281.11	8,103.28
Month 29	10.12.2010	0.72%	45.13	8,000.66	6,280.45	8,103.28
			23,217.28	210,000.00	0.00	6,325.58
						233,217.28

ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ НА ОЦЕНКАТА

- Настоящата прогнозна оценка е валидна към датата на съставянето ѝ 10/01/2009г. и към законовата структура към същата дата; по-късното използване на този доклад може да изисква актуализиране..
- Изчислените стойности не поставят ограничение в ползването на други техники на оценка, различни от приложените.
- Оценка е предмет на търговска тайна и конфиденциалност.
- Заключениета на оценителя за крайна пазарна или друга стойност на оценяваните активи нямат императивен характер за Възложителя и/или други ползватели на оценката.
- Всички документи идентифициращи собствеността, правното състояние, параметри и характеристики на оценяваните активи и друга писмена, графична и устна получена при интервю информация имаща отношение към тази оценка са предоставени от Възложителя/Собственика, считат се за достоверни и оценителят не е извършвал допълнителни проучвателни процедури по проверка за достоверност и не носи отговорност за правния статус на активите.

Декларация на оценителя:

- ✓ Оценителят гарантира коректността, обективността и независимостта при изготвяне на оценката и декларира, че няма търговски интерес към резултатите от същата, няма свързаност с лицата собственик и/или възложител, и че ще опазва търговската тайна и спазват конфиденциалност относно фактите станали му известни в процеса на работа.
- ✓ Нито наемането за изготвяне на настоящата оценка, нито възнаграждението за извършването ѝ е зависимо от изчислените крайни резултати или друг доказан от експертизата материален интерес.
- ✓ При извършване на оценката не а укрита умишлено съществени факти и/или обстоятелства доколкото те са били предоставени.
- ✓ Документите, сведенията, счетоводната информация, мненията, материалите и изчисленията предоставени на оценителя и намерили място в този доклад са предоставени от източници, за които се смята че заслужават доверие и/или от Възложителя, поради което оценителят не поема отговорност за точността на предоставената информация, доколкото не са били подведени умишлено.