

Оценка на Вземане по договор от 28.08.2007 с Възложител община Пазарджик за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: ЦДГ „Зорница”, ЦДГ „Дъга”, ЦДГ „Радост”, ОДЗ „Юри Гагарин” и ОДЗ „Снежанка”

Д О К Л А Д

(С Б О 1)

ЗА ЕКСПЕРТНА БИЗНЕСОЦЕНКА

ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

НА

1. ФИНАНСОВ АКТИВ ”ВЗЕМАНЕ ПО ТЪРГОВСКИ ДОГОВОР”

Дати на:

Възлагане : 03.05.2008 г.

Предаване: 13.05.2008 г.

Пазарна адекватност: 30.11.2008 г.

Оценител: Виолин Илиев

 1/14

С Ъ Д Ъ Р Ж А Н И Е:

- I. РЕЗЮМЕ**
- II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА**
- III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА**
- IV. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА**
- V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ**
- VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА**
- VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.**
- VIII. ДЕКЛАРАЦИЯ НА ОЦЕНИТЕЛЯ**
- IX. ПРИЛОЖЕНИЯ**

Оценка на Вземане по договор от 28.08.2007 с Възложител община Пазарджик за „ Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: ЦДГ ”Зорница”, ЦДГ „Дъга”, ЦДГ „Радост”, ОДЗ „Юрии Гагарин” и ОДЗ „Снежанка”

І. Р Е З Ю М Е

Вид на оценката: Отбелязва с X

Първоначална оценка X

Възложител: „Е Н Е М О Н А” АД ; Булстат 020955078, рег. по ф.д. 542/1990 – по описа на Окръжен съд Враца

Дати на интервюта със служители на „Е Н Е М О Н А” АД : 04.05.2008 г.

Лица присъствували при интервюта:

Борислав Милоев –р-л направление „Бизнес развитие”

Антония Межеделиева-юристконсулт

Оценявани активи: Вземане възникнало по Договор от 28.08.2007 год. и Арх.код АД 01 от 31.08. 2007 год. между Община Пазарджик в качеството на Възложител и „ЕНЕМОНА” АД – в качеството на Изпълнител на обществена поръчка „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДИ НА: ЦДГ ”Зорница”, ЦДГ „ Дъга”, ЦДГ „Радост”, ОДЗ „Юрии Гагарин” и ОДЗ „Снежанка” - всички в гр.Пазарджик.

Резултати от оценката:

.....


Дисконтов процент

9.113 %

Настояща стойност на оценяваното вземане:

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ

Към 13.05. 2008 г.

Оценител: Виолин Илиев  3/14

Оценка на Вземане по договор от 28.08.2007 с Възложител община Пазарджик за „ Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: ЦДГ”Зорница”, ЦДГ „Дъга”, ЦДГ „Радост”, ОДЗ „Юри Гагарин” и ОДЗ „Снежанка”

Номинално вземане главница към 13.05. 2008 г.	BGN	1 329 963.82 лв.
Равна месечна вноски	BGN	16 023.66 лв.
Оставащ брой вноски	бр.	83

Настояща стойност/справедлива стойност BGN **983 911.97лв.**

Срок на пазарна адекватност : до 30.11.2008 г.

II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА

1. ОБЕКТ НА ОЦЕНКАТА : Настояща стойност на вземане по цитирания договор

Размер на вземането в номинал - 1 329 963.82 лв.

Вид на вземането – разсрочено на 83 бр. месечни вноски

Валута на вземането - български лева /B G N/

2. ПРЕДСТАВЕНИ ДОКУМЕНТИ и източници на информация:

A) ДОГОВОР от 28.08.2007 год.

a.1) Методика за отчитане на гарантиран резултат

a.2) Приемателен протокол за завършен Етап 1

Б) Справка за вземанията към 13.05..2008 год.

В.) Удостоверение за актуално състояние на „ЕНЕМОНА „ АД

При изготвянето на настоящата оценка, оценителят не се произнася по структурирането и размера на възникналото вземане , а разглежда същото като признат правен интерес за Възложителя на оценката , вследствие извършена услуга по договор.

3. Предназначение и приложение на оценката: Определяне на справедлива стойност към датата на оценката на вземане, възникнало по горесцитираният договор с опция за последваща сделка с права по вземания /цесия/.

4. Дата на оценката: Датата/тите, към която се отнася и е валидно становището на оценителя.

5. Стандарт на стойността:

Приложени стандарти за оценяване: СБО 1-7, утвърдени с ПМС 113/31.05.02 г. и доп.и изменения – ДВ.бр.115 от 2004 г.

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.

6. Приложен подход и метод на оценка: При настоящата оценка е приложен доходния подход и метод на дисконтиране на паричните потоци

III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА

Оценявания актив е вземане, възникнало на база на Договор за извършена услуга с Възложител е Община Пазарджик.

Обща характеристика на договора:

Договора е търговски и с предмет на дейност „услуга”

Сключен е възмезден договор за услуга на 5 /пет/ обществени сгради – собственост на Община Пазарджик - за извършване на енергоспестяващи мероприятия с гарантиран резултат и строително-монтажни дейности съотносими с постигане на договорения резултат.

Изпълнението на договора е разпределен на два етапа както следва:

Оценка на Вземане по договор от 28.08.2007 с Възложител община Пазарджик за „ Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: ЦДГ”Зорница”, ЦДГ „Дъга”, ЦДГ „Радост”, ОДЗ „Юри Гагарин” и ОДЗ „Снежанка”

А. Етап 1- съставен от инженерни дейности за енергино спестяване и строително-монтажни работи.

Б. Етап 2- мониторинг на обекта и заплащане от Възложителя на вложената от Изпълнителя инвестиция.

Целта на договора е – достигане на обобщена енергийна характеристика на обекта, съответствуваща за получаване на сертификат за енергийна ефективност, съгласно разпоредбите на Закона за енергийната ефективност и Наредбата за сертифициране на сгради за енергийна ефективност.

Договорената енергийна ефективност в рамките на мониторинга изключва последващи промени в цените спрямо базисната стойност на 1 MWh, като ефекта се сравнява спрямо количествени характеристики.

Евентуално извършвани последващи разходи от Изпълнителя за постигане на договорените гарантирани резултати са за сметка на изпълнителя. Същите не засягат договорените плащания по основния Договор, /по настоящата оценка/.

Възложителя ще заплаща разсрочено на равни месечни вноски договорената нетна стойност /без ДДС/ до 10 число на следващия месец след приемането на Етап 1.

При конкретната оценка са взети под внимание и следните обстоятелства:

- Задължението по оригиналния договор следва да се погасява на равни месечни вноски по разсрочено плащане.
- Налице е подписан протокол за приемане на изпълнението на Етап 1
- По договора се изпълняват правата/задълженията по реализиране на Етап II, което се удостоверява чрез подписване на съвместни протоколи.
- Вземането е в лева .

ПАРАМЕТРИ НА ОЦЕНЯВАНИТЕ АКТИВИ

Обект: ВЗЕМАНЕ ПО ДОГОВОР от 28.08.2007 год.

Дати:

Дата на договор 28.08.2007 год

Дата на подписан протокол Етап 1- 2008 год.

Оценка на Вземане по договор от 28.08.2007 с Възложител община Пазарджик за „ Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: ЦДГ”Зорница”, ЦДГ „Дъга”, ЦДГ „Радост”, ОДЗ „Юрии Гагарин” и ОДЗ „Снежанка”

Главница /нето/
Оставащ бр.месечни вноски
Месечна вноска

1 329 963.82 лв.
83 бр.
16 023.66 лв.

IV. МЕТОДИ ЗА 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 от страна на предприятието на парични средства, стоки , услуги и др.

При преглед на документите, оценителя акцентира внимание на характера на договора, клаузите по договора, начин на погасяване, степен на общ кредитен и специфичен риск-породени от състоянието на оригинален длъжник.

Оценяваните вземания са с характеристика както следва:

- вземането е облигационно и е в резултат на търговско правоотношение.
- вземането е разсрочено, без същото да е обезпечено с „инструменти” гарантиращи незабавното им изпълнение /липса на полици, записи на заповед и др./
- вземането не е свързано с последващи разходи по гаранционно поддържане. Последващи разходи са задължение на Изпълнителя /чл.30 от Договора/.
- вземането не е зависимо от бъдеща промяна стойността на топлинната енергия, а само от постигане на количествени характеристики.
- вземанията нямат налична котировка на активен пазар.

За активи с горната характеристика единствено приложим е методът на дисконтираните парични потоци.

Оценката на активи от този характер се основава на теорията на стойността на парите във времето, прилагайки метода на дисконтираните парични потоци.

Намаляването на стойността на парите във времето е плод както на обективни обстоятелства породени от инфлации, така и от непридвидимостта на бъдещи обществено-икономически и политически събития .

Дисконтирането като изчислителен процес е времето намаляване на теглата на същите.

Математическото изражение на метода на дисконтиране е следното:

Оценка на Вземане по договор от 28.08.2007 с Възложител община Пазарджик за „ Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: ЦДГ”Зорница”, ЦДГ „Дъга”, ЦДГ „Радост”, ОДЗ „Юри Гагарин” и ОДЗ „Снежанка”

$$АФНС_{r,n} = (1 - (1+r)^{-n})/r$$

Където :

АФНС - анюитетен фактор на настоящата стойност
r - процент на дисконтиране
n - брой периоди

$(1+r)^{-n}$ - дисконтов фактор

При оценката от основно значение е определянето на процента на дисконтиране. Общият процент е сумата на съставните рискове на:

$$R = r_1 + r_2 + r_3 \dots r_n, \%$$

При определяне на различните видове риск се отчитат следните обстоятелства:

- **r1**- безрискова норма на доходност/възвръщаемост

Същата се разглежда от гледна точка на собственика на вземането като инвестиция в алтернативно вложение и свързано с възможно най-малък общ кредитен риск.

- **r2** - надбавки за общ риск
 - кредитен риск – риск от невъзможност на длъжника да погасява задължението
 - риск от инфлация-прогнозирана инфлация при дългосрочни вземания
 - валутен риск – риск от промяна на валутни курсове
- **r3** - надбавки за специфичен риск
 - забава на изпълнение
 - забава в изплащането

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИСКОНТОВИЯ ФАКТОР НА БАЗА НА РИСКА

При определяне на отделните видове риск , за оценката са послужили следните допускания:

- Безрискова норма- възможната алтернативна инвестиция в настоящия момент краткосрочни/тримесечни/ ДЦК – с годишна ефективност на вторичния пазар 3.83 %.

Оценка на Вземане по договор от 28.08.2007 с Възложител община Пазарджик за „ Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: ЦДГ”Зорница”, ЦДГ „Дъга”, ЦДГ „Радост”, ОДЗ „Юрии Гагарин” и ОДЗ „Снежанка”

Заб. Реализирана емисия при проведен аукцион 14.04.2008 г. – ср.цена 99.04 лв.

$$r1 = 3.83 \%$$

- Надбавка за общ риск
Кредитен риск- 0. Възложителя е орган на местната власт.

Риск от инфлация - Вземането е дългосрочно и покупателната способност на парите ще се намали. Компенсирането изисква добавка за инфлационна премия. За изчислението възможният темп на инфлация на годишна база е на база прогнозната за страната за 2008 год. и в бъдеще на инфлация, прогнозира- в Еврзоната както следва:

2008 год.	103.1%
2009 год.	105%
2010 год.	105%
2011 год	105%
2012 год	105%
2013 год	105%
2014 год.	105%
2015 год.	101.67%

При темп на инфлация за периодите 1.40247– добавката е 5.033%

Валутен риск - 0

$$r2 = 5.033 \%$$

- Специфичен риск
Забава в изплащането - 0.25 %

$$r3 = 0.25 \%$$

Общ риск : $R = (r1+r2+r3) = 9.113\%$

Оценка на Вземане по договор от 28.08.2007 с Възложител община Пазарджик за „ Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: ЦДГ”Зорница”, ЦДГ „Дъга”, ЦДГ „Радост”, ОДЗ „Юрии Гагарин” и ОДЗ „Снежанка”

.....

V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

Вследствие на извършени допускания и изчисления, справедливата пазарна стойност на обекта на оценка ”ВЗЕМАНЕ по Договор от 28.08.2007” , е :

Номинално вземане към 15.05.2008 г-	1 329 963.82 лв.
Равна месечна вноски	16 023.66 лв.
Брой вноски	83
Настояща стойност/справедлива стойност	983 911.97 лв.

VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА

Настоящата оценка е валидна към датата на съставянето съотносима към 15.05.2008 г. и към законовата структура към същата дата, като по-късното използване на този доклад може да изисква актуализиране.

В случай на осъществяване на сделката в по-късен период поради процедурни изисквания, но в рамките до 2 /два / месеца от настоящата оценка и в случаи че междуременно оставащият брой вноски е намалял, оценката ще бъде следната:

към 30.06. 2008 год. оставащ брой вноски 82	975 360.14 лв.
към 31.07. 2008 год. оставащ брой вноски 81	966 743.36 лв.

Изчислените стойности не поставят ограничение в ползуването на други техники на оценка, различни от приложените както и различни допускания при установяване на рисковите фактори.

Ползуването на метода Инвестиционна пазарна стойност – като алтернатива на вътрешната /фундаментална/ стойност следва да се разглежда в контекста на изчисления и допускания а не като задължение на инвеститора за избор на инвестиция.

Заклученията на оценителите за крайна пазарна или друга стойност на оценявания актив нямат задължителен характер за Възложителя и/или други ползватели на оценката.

Всички документи идентифициращи сделката, договорените условия и други параметри са предоставени от Възложителя на оценката, се считат за достоверни и

Оценка на Вземане по договор от 28.08.2007 с Възложител община Пазарджик за „ Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: ЦДГ ”Зорница”, ЦДГ „Дъга”, ЦДГ „Радост”, ОДЗ „Юри Гагарин” и ОДЗ „Снежанка”

оценителят не е извършвал допълнителни проучвателни процедури по проверка на достоверност.



Оценка на Вземане по договор от 28.08.2007 с Възложител община Пазарджик за „ Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: ЦДГ”Зорница”, ЦДГ „Дъга”, ЦДГ „Радост”, ОДЗ „Юрии Гагарин” и ОДЗ „Снежанка”

VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.

- Документи идентифициращи обекта на оценката .
- Разговори със служители на Възложителя.
- ”ФАКТОРИНГ И ФОРФЕТИРАНЕ” – сделки с права и дългове – авт.Борислав Найденов – изд.СИЕЛА 1966 Г.
- ”ФИНАНСОВИ ИЗЧИСЛЕНИЯ” – авт. проф. д-р Никола Николов-университетско издателство”Стопанство” 1977 год.
- ”МЕЖДУНАРОДНИ СТАНДАРТИ ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ” в сила от 01.01.2006 год. и издаден от И Д Е С в България.
- Д Ц К- /сконтови, тримесечни/ аукцион проведен от Министерството на финансите от 14.04.2008 г.
- НСИ –публикувани индекси на цени към 30.03.2008 год. и темп на инфлация

Д Е К Л А Р А Ц И Я

С настоящата подписаният Виолин Димитров Илиев – ЕГН 4307112865 и притежаваш Лиценз № 9096 /14.юли 2000 г. изд.от Агенция за приватизация за оценка на финансови институции ,

ДЕКЛАРИРАМ

че:

1. Не притежавам пряко или непряко акции в „ЕНЕМОНА” АД
2. Не съм член на съвета на директорите на „ЕНЕМОНА” АД
3. Не съм свързано лице с член на съвета на директорите на ”ЕНЕМОНА”АД или с лице, което притежава пряко или непряко повече от 5% от акциите на „ЕНЕМОНА” АД.
4. Не може да бъде повлиян от друга форма на зависимост или конфликт на интереси.

Гр. София
13.05.2008 год.

Подпис: 
/ Виолин Илиев /

Оценка на Вземане по договор от 28.08.2007 с Възложител община Пазарджик за „ Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: ЦДГ”Зорница”, ЦДГ „Дъга”, ЦДГ „Радост”, ОДЗ „Юрии Гагарин” и ОДЗ „Снежанка”

.....

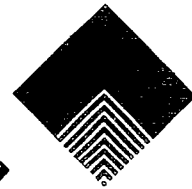
П Р И Л О Ж Е Н И Я

.....

1. КОПИЕ ОТ ЛИЦЕНЗ № 9096 от 14.юли 2000 г. изд. от Агенция за приватизация

При възлагане на оценка е валиден
само оригиналът на този документ!

Агенция за
приватизация



Лиценз

№ 9096

14 юли 2000 година

Агенцията за приватизация
издава настоящия лиценз

на
ВИОЛИН ДИМИТРОВ ИЛИЕВ

ЕГН 4307112865

за оценка
на финансови институции .

Лицензът е валиден за неопределен срок .

Изпълнителен директор:

[Signature]
З. Желязков

ВЯРНО С
ОРИГИНАЛА



Д О К Л А Д

(С Б О 1)

ЗА ЕКСПЕРТНА БИЗНЕСОЦЕНКА

ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

НА

1. ФИНАНСОВ АКТИВ "ВЗЕМАНЕ ПО ТЪРГОВСКИ ДОГОВОР"

Дати на:

Възлагане : 03.05.2008 г.

Предаване: 13.05.2008 г.

Пазарна адекватност: 30.11.2008 г.

С Ъ Д Ъ Р Ж А Н И Е:

- I. РЕЗЮМЕ**
- II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА**
- III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА**
- IV. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА**
- V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ**
- VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА**
- VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.**
- VIII. ДЕКЛАРАЦИЯ НА ОЦЕНИТЕЛЯ**
- IX. ПРИЛОЖЕНИЯ**

І. Р Е З Ю М Е

Вид на оценката: Отбелязва с X

Първоначална оценка X

Възложител: „Е Н Е М О Н А” АД ; Булстат 020955078, рег. по ф.д. 542/1990 – по опис на Окръжен съд Враца

Дати на интервюта със служители на „Е Н Е М О Н А” АД : 04.05.2008

Лица присъствували при интервюта:

Борислав Милоев –р-л направление „Бизнес развитие”

Антония Межеделиева-юристконсулт

Оценявани активи: Вземане възникнало по Договор от 09.07.2007 год. и Арх.код АД 01 от 16.07. 2007 год. между Община Свиленград в качеството на Възложител и „ЕНЕМОНА” АД – в качеството на Изпълнител на обществена поръчка „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДИ НА - ЦДГ "Слънце"и ЦДГ „Радост” гр.Свиленград – собственост на общината.

Резултати от оценката:

.....

Дисконтов процент

9.115 %

Настояща стойност на оценяваното вземане:

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ

Към 13.05. 2008 г.

Номинално вземане главница към 13.05. 2008 г.

BGN

582 321 .18 лв.

Оценка на Вземане по договор от 09.07.2007 с Възложител община Свиленград за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДИ НА - ЦДГ ”Слънце” и ЦДГ „Радост” гр.Свиленград.

Равна месечна вноска BGN 7 465.65 лв.
Оставащ брой вноски бр. 78

Настояща стойност/справедлива стойност BGN 438 160.49 лв.
лв.

Срок на пазарна адекватност : до 30.11.2008 г.

II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА

1. ОБЕКТ НА ОЦЕНКАТА : Настояща стойност на вземане по цитирания договор

Размер на вземането в номинал - 582 321.18 лв.

Вид на вземането – разсрочено на месечни вноски 78

Валута на вземането - български лева /B G N/

2. ПРЕДСТАВЕНИ ДОКУМЕНТИ и източници на информация:

А) ДОГОВОР от 09.07.2007 год.

а.1) Методика за отчитане на гарантиран резултат

а.2) Приемателен протокол от 06.11.2007 г. за приемане I етап от договора

б) Справка за вземания към 15.05.2008 год.

в) Удостоверение за актуално състояние на „ЕНЕМОНА „ АД

При изготвянето на настоящата оценка, оценителят не се произнася по структурирането и размера на възникналото вземане , а разглежда същото като признат правен интерес за Възложителя на оценката , вследствие извършена услуга по договор.

3. Предназначение и приложение на оценката: Определяне на справедлива стойност към датата на оценката на вземане, възникнало по горесцитирания договор с опция за последваща сделка с права по вземания /цесия/.

4. Дата на оценката: Датата/тите, към която се отнася и е валидно становището на оценителя.

5. Стандарт на стойността:

Приложени стандарти за оценяване: СБО 1-7, утвърдени с ПМС 113/31.05.02 г. и доп.и изменения – ДВ.бр.115 от 2004 г.

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.

6. Приложен подход и метод на оценка: При настоящата оценка е приложен доходния подход и метод на дисконтиране на паричните потоци

III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА

Оценявания актив е вземане, възникнало на база на Договор за извършена услуга с Възложител е Община Свиленград.

Обща характеристика на договора:

Договора е търговски и с предмет на дейност „услуга”

Сключен е възмезден договор за услуга на 2 /две/ обществени сгради – собственост на Община Свиленград - за извършване на енергоспестяващи мероприятия с гарантиран резултат и строително-монтажни дейности съотносими с постигане на договорения резултат.

Изпълнението на договора е разпределен на два етапа както следва:

А. Етап 1- съставен от инженерни дейности за енергийно спестяване и строително-монтажни работи.

Б. Етап 2- мониторинг на обекта и заплащане от Възложителя на вложената от Изпълнителя инвестиция.

Целта на договора е – достигане на обобщена енергийна характеристика на обекта, съответстваща за получаване на сертификат за енергийна ефективност, съгласно разпоредбите на Закона за енергийната ефективност и Наредбата за сертифициране на сгради за енергийна ефективност.

Договорената енергийна ефективност в рамките на мониторинга изключва последващи промени в цените спрямо базисната стойност на 1 MWh, като ефекта се сравнява спрямо количествени характеристики.

Евентуално извършвани последващи разходи от Изпълнителя за постигане на договорените гарантирани резултати са за сметка на изпълнителя. Същите не засягат договорените плащания по основния Договор /по настоящата оценка/.

Възложителя ще заплаща разсрочено на равни месечни вноски договорената нетна стойност /без ДДС/ до 10 число на следващия месец след приемането на Етап 1.

При конкретната оценка са взети под внимание и следните обстоятелства:

- Задължението по оригиналния договор следва да се погасява на равни месечни вноски по разсрочено плащане.
- Налице е подписан протокол за приемане на изпълнението на Етап 1
- По договора се изпълняват правата/задълженията по реализиране на Етап II, което се удостоверява чрез подписване на съвместни протоколи.
- По договора , в чл.44 е посочено обезпечение – „съгласие за незабавно инкасо”.
- Вземането е в лева .

ПАРАМЕТРИ НА ОЦЕНЯВАНИТЕ АКТИВИ

Обект: ВЗЕМАНЕ ПО ДОГОВОР от 09.07.2007 год.

Дати:

Дата на договор 09.07.2007 год.

Дата на подписан протокол Етап 1: 06.11.2007 год.

Главница / нето /	582 321.18 лв.
Брой месечни вноски	78 бр.
Месечна вноска	7 465.65 лв.

IV. МЕТОДИ ЗА 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 от страна на предприятието на парични средства, стоки , услуги и др.

При преглед на документите, оценителя акцентира внимание на характера на договора, клаузите по договора, начин на погасяване, степен на общ кредитен и специфичен риск-породени от състоянието на оригинален длъжник.

Оценяваните вземания са с характеристика както следва:

- вземането е облигационно и е в резултат на търговско правоотношение.
- вземането е разсрочено, без същото да е обезпечено с „инструменти” гарантиращи незабавното им изпълнение /липса на полици, записи на заповед и др./
- вземането не е свързано с последващи разходи по гаранционно поддържане. Последващи разходи са задължение на Изпълнителя /чл.30 от Договора/.
- вземането не е зависимо от бъдеща промяна стойността на топлинната енергия, а само от постигане на количествени характеристики.
- вземанията нямат налична котировка на активен пазар.

За активи с горната характеристика единствено приложим е методът на дисконтираните парични потоци.

Оценката на активи от този характер се основава на теорията на стойността на парите във времето, прилагайки метода на дисконтираните парични потоци.

Намаляването на стойността на парите във времето е плод както на обективни обстоятелства породени от инфлации, така и от непридвидимостта на бъдещи обществено-икономически и политически събития .

Дисконтирането като изчислителен процес е времето намаляване на теглата на същите.

Математическото изражение на метода на дисконтиране е следното:

$$АФНС_{r,n} = (1 - (1+r)^{-n})/r$$

Където :

АФНС - анюитетен фактор на настоящата стойност
r - процент на дисконтиране
n - брой периоди

$(1+r)^{-n}$ - дисконтов фактор

При оценката от основно значение е определянето на процента на дисконтиране. Общият процент е сумата на съставните рискове на:

$$R = r_1 + r_2 + r_3 \dots r_n, \%$$

При определяне на различните видове риск се отчитат следните обстоятелства:

- **r1**- безрискова норма на доходност/възвръщаемост

Същата се разглежда от гледна точка на собственика на вземането като инвестиция в алтернативно вложение и свързано с възможно най-малък общ кредитен риск.

- **r2** - надбавки за общ риск
 - кредитен риск – риск от невъзможност на длъжника да погасява задължението
 - риск от инфлация-прогнозирана инфлация при дългосрочни вземания
 - валутен риск – риск от промяна на валутни курсове
- **r3** - надбавки за специфичен риск
 - забава на изпълнение
 - забава в изплащането

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИСКОНТОВИЯ ФАКТОР НА БАЗА НА РИСКА

При определяне на отделните видове риск , за оценката са послужили следните допускания:

- Безрискова норма- възможната алтернативна инвестиция в настоящия момент краткосрочни/тримесечни/ ДЦК – с годишна ефективност на вторичния пазар 3.83 %.

Заб. Реализирана емисия при проведен аукцион 14.04.2008 г. – ср.цена 99.04 лв.

$$r1 = 3.83 \%$$

- Надбавка за общ риск
- Кредитен риск- Възложителя е орган на местната власт.

Риск от инфлация - Вземането е дългосрочно и покупателната способност на парите ще се намали. Компенсирането изисква добавка за инфлационна премия. За изчислението възможният темп на инфлация на годишна база е на база прогнозната за страната за 2008 год. и в бъдеще на инфлация,прогнозира- в Еврозоната както следва:

2008 год.	103.1%
2009 год.	105%
2010 год.	105%
2011 год.	105%
2012 год.	105%
2013 год.	105%
2014 год.	104.167%

При темп на инфлация за периода 1.3762 – добавката е 5.035%

Валутен риск - 0

$$r2 = 5.035 \%$$

- Специфичен риск
Забава в изплащането - 0.25 %

$$r3 = 0.25 \%$$

Общ риск : 9.115% $R = (r1+r2+r3)$

V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

Вследствие на извършени допускания и изчисления, справедливата пазарна стойност на обекта на оценка "ВЗЕМАНЕ по Договор от 09.07.2008, е :

Номинално вземане към 15.05.2008 год.	582 321.18 лв.
Равна месечна вноска	7 465.65 лв.
Оставащ брой вноски	78
Настояща стойност/справедлива стойност :	438 160.49 лв.

VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА

Настоящата оценка е валидна към датата на съставянето съотносима към 15.05.2008 г. и към законовата структура към същата дата, като по-късното използване на този доклад може да изисква актуализиране.

В случай на осъществяване на сделката в по-късен период поради процедурни изисквания, но в рамките до 2/два месеца/ от настоящата оценка и в случаи че междувременно оставащият брой вноски е намалял ,оценката ще бъде следната:

към 30.06. 2008 год. оставащ брой вноски 77	434 023.11 лв.
към 31.07. 2008 год оставащ брой вноски 76	429 854.30 лв.


Оценка на Вземане по договор от 09.07.2007 с Възложител община Свиленград за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДИ НА - ЦДГ "Слънце" и ЦДГ „Радост” гр.Свиленград.

Изчислените стойности не поставят ограничение в ползуването на други техники на оценка, различни от приложените както и различни допускания при установяване на рисковите фактори.

Ползуването на метода Инвестиционна пазарна стойност – като алтернатива на вътрешната /фундаментална/ стойност следва да се разглежда в контекста на изчисления и допускания а не като задължение на инвеститора за избор на инвестиция.

Заключенията на оценителите за крайна пазарна или друга стойност на оценявания актив нямат задължителен характер за Възложителя и/или други ползватели на оценката.

Всички документи идентифициращи сделката, договорените условия и други параметри са предоставени от Възложителя на оценката, се считат за достоверни и оценителят не е извършвал допълнителни проучвателни процедури по проверка на достоверност.



VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.

- Документи идентифициращи обекта на оценката .
- Разговори със служители на Възложителя.
- ”ФАКТОРИНГ И ФОРФЕТИРАНЕ” – сделки с права и дългове – авт.Борислав Найденов – изд.СИЕЛА 1966 Г.
- ”ФИНАНСОВИ ИЗЧИСЛЕНИЯ” – авт. проф. д-р Никола Николов-университетско издателство”Стопанство” 1977 год.
- ”МЕЖДУНАРОДНИ СТАНДАРТИ ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ” в сила от 01.01.2006 год. и издаден от И Д Е С в България.
- Д Ц К- /сконтови, тримесечни/ аукцион проведен от Министерството на финансите от 14.04.2008 г.
- НСИ –публикувани индекси на цени към 30.03.2008 год. и темп на инфлация

Д Е К Л А Р А Ц И Я

С настоящата подписаният Виолин Димитров Илиев – ЕГН 4307112865 и притежаващ Лиценз № 9096 от 14.юли 2000год. за оценка на финансови институции, изд. от Агенция за приватизация.

ДЕКЛАРИРАМ

че:

1. Не притежавам пряко или непряко акции в „ЕНЕМОНА” АД
2. Не съм член на съвета на директорите на „ЕНЕМОНА” АД
3. Не съм свързано лице с член на съвета на директорите на „ЕНЕМОНА” АД или с лице, което притежава пряко или непряко повече от 5% от акциите на „ЕНЕМОНА” АД.
4. Не може да бъде повлиян от друга форма на зависимост или конфликт на интереси.

Гр. София
13.05.2008 год.

Подпис:



/ Виолин Илиев /

Оценка на Вземане по договор от 09.07.2007 с Възложител община Свиленград за „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДИ НА - ЦДГ "Слънце" и ЦДГ „Радост” гр.Свиленград.

.....

П Р И Л О Ж Е Н И Я

.....

1. КОПИЕ ОТ ЛИЦЕНЗ № 9096 от 14.юли 2000 г. изд. от Агенция за приватизация

При възлагане на оценка е валиден
само оригиналът на този документ!

Агенция за
приватизация



Лиценз

№ 9096

14 юли 2000 година

Агенцията за приватизация
издава настоящия лиценз

на

ВИОЛИН ДИМИТРОВ ИЛИЕВ

ЕГН 4307112865

за оценка

на финансови институции .

Лицензът е валиден за неопределен срок .

Изпълнителен директор:



[Handwritten signature]
З. Желязков

ВЯРНО С
ОРИГИНАЛА

[Handwritten signature]

Д О К Л А Д

(С Б О 1)

ЗА ЕКСПЕРТНА БИЗНЕСОЦЕНКА

ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

НА

1. ФИНАНСОВ АКТИВ "ВЗЕМАНЕ ПО ТЪРГОВСКИ ДОГОВОР"

Дати на:

Възлагане : 08.05.2008 г.

Предаване: 13.05.2008 г.

Пазарна адекватност: 30.11.2008 г.



С Ъ Д Ъ Р Ж А Н И Е:

- I. РЕЗЮМЕ**
- II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА**
- III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА**
- IV. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА**
- V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ**
- VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА**
- VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.**
- VIII. ДЕКЛАРАЦИЯ НА ОЦЕНИТЕЛЯ**
- IX. ПРИЛОЖЕНИЯ**

І. Р Е З Ю М Е

Вид на оценката: Отбелязва с X

Първоначална оценка X

Възложител: „Е Н Е М О Н А” АД ; Булстат 020955078, рег. по ф.д. 542/1990 – по описа на Окръжен съд Враца

Дати на интервюта със служители на „Е Н Е М О Н А” АД : 08.05.2008 г.

Лица присъствували при интервютата:

Борислав Милоев –р-л направление „Бизнес развитие”

Антония Межеделиева-юристконсулт

Оценявани активи: Вземане възникнало по Договор от 26.11.2007 год. между Община Якоруда в качеството на Възложител и „ЕНЕМОНА” АД – в качеството на Изпълнител на обществена поръчка „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА СГРАДИ на С О У „Св.Св.Кирил и Методии”гр.Якоруда.

Резултати от оценката:

.....

Дисконтов процент

9.047 %

Настояща стойност на оценяваното вземане:

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ

Към 13.05. 2008 г.

Номинално вземане главница към 13.05. 2008 г.

BGN

279 756.84 лв.

Оценка на Вземане по договор от 26.11.2007 с Възложител община Якоруда за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: С О У „Св.Св.Кирил и Методии”

Равна месечна вноска	BGN	3 411.67 лв.
Оставащ брой вноски	бр.	82

Настояща стойност/справедлива стойност	BGN	208 091.65лв.
---	------------	----------------------

Срок на пазарна адекватност : до 30.11.2008 г.

II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА

1. ОБЕКТ НА ОЦЕНКАТА : Настояща стойност на вземане по цитирания договор

Размер на вземането в номинал - 279 756.84 лв.

Вид на вземането – разсрочено на 82бр. месечни вноски

Валута на вземането - български лева /B G N/

2. ПРЕДСТАВЕНИ ДОКУМЕНТИ и източници на информация:

А) ДОГОВОР от 26.11.2007 год.

а.1) Методика за отчитане на гарантиран резултат

а.2) Приемателен протокол за завършен Етап 1 от **19.03.2008г.**

Б) Справка за вземанията към 13.05.2008 год.

В.) Удостоверение за актуално състояние на „ЕНЕМОНА „ АД

При изготвянето на настоящата оценка, оценителят не се произнася по структурирането и размера на възникналото вземане , а разглежда същото като признат правен интерес за Възложителя на оценката , вследствие извършена услуга по договор.

3. Предназначение и приложение на оценката: Определяне на справедлива стойност към датата на оценката на вземане, възникнало по горецитираният договор с опция за последваща сделка с права по вземания /цесия/.

4. Дата на оценката: Датата/тите, към която се отнася и е валидно становището на оценителя.

5. Стандарт на стойността:

Приложени стандарти за оценяване: СБО 1-7, утвърдени с ПМС 113/31.05.02 г. и доп.и изменения – ДВ.бр.115 от 2004 г.

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.

6. Приложен подход и метод на оценка: При настоящата оценка е приложен доходния подход и метод на дисконтиране на паричните потоци

Ш. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА

Оценявания актив е вземане, възникнало на база на Договор за извършена услуга с Възложител е Община Якоруда.

Обща характеристика на договора:

Договора е търговски и с предмет на дейност „услуга”

Сключен е възмезден договор за услуга на 1 /една/ обществена сграда – собственост на Община Якоруда - за извършване на енергоспестяващи мероприятия с гарантиран резултат и строително-монтажни дейности съотносими с постигане на договорения резултат.

Изпълнението на договора е разпределен на два етапа както следва:

А. Етап 1- съставен от инженерни дейности за енергино спестяване и строително-монтажни работи.

Б. Етап 2- мониторинг на обекта и заплащане от Възложителя на вложената от Изпълнителя инвестиция.

Целта на договора е – достигане на обобщена енергийна характеристика на обекта, съответстваща за получаване на сертификат за енергийна ефективност, съгласно разпоредбите на Закона за енергийната ефективност и Наредбата за сертифициране на сгради за енергийна ефективност.

Договорената енергийна ефективност в рамките на мониторинга изключва последващи промени в цените спрямо базисната стойност на 1 MWh, като ефекта се сравнява спрямо количествени характеристики.

Евентуално извършвани последващи разходи от Изпълнителя за постигане на договорените гарантирани резултати са за сметка на изпълнителя. Същите не засягат договорените плащания по основния Договор, /по настоящата оценка/.

Възложителя ще заплаща разсрочено на равни месечни вноски договорената нетна стойност /без ДДС/ до 10 число на следващия месец след приемането на Етап 1.

При конкретната оценка са взети под внимание и следните обстоятелства:

- Задължението по оригиналния договор следва да се погасява на равни месечни вноски по разсрочено плащане.
- Налице е подписан протокол за приемане на изпълнението на Етап 1
- По договора се изпълняват правата/задълженията по реализиране на Етап II, което се удостоверява чрез подписване на съвместни протоколи.
- Вземането е в лева .

ПАРАМЕТРИ НА ОЦЕНЯВАНИТЕ АКТИВИ

Обект: ВЗЕМАНЕ ПО ДОГОВОР от 28.08.2007 год.

Дати:

Дата на договор 26.11..2007 год

Дата на подписан протокол Етап 1- 19.03. 2008 год.

Главница /нето/
Оставащ бр.месечни вноски
Месечна вноска

279 756.84 лв.
82 бр.
3 411.67 лв.

IV. МЕТОДИ ЗА 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 от страна на предприятието на парични средства, стоки , услуги и др.

При преглед на документите, оценителя акцентира внимание на характера на договора, клаузите по договора, начин на погасяване, степен на общ кредитен и специфичен риск-породени от състоянието на оригинален длъжник.

Оценяваните вземания са с характеристика както следва:

- вземането е облигационно и е в резултат на търговско правоотношение.
- вземането е разсрочено.
- вземането не е свързано с последващи разходи по гаранционно поддържане. Последващи разходи са задължение на Изпълнителя /чл.30 от Договора/.
- вземането не е зависимо от бъдеща промяна стойността на топлинната енергия, а само от постигане на количествени характеристики.
- вземанията нямат налична котировка на активен пазар.

За активи с горната характеристика единствено приложим е методът на дисконтираните парични потоци.

Оценката на активи от този характер се основава на теорията на стойността на парите във времето, прилагайки метода на дисконтираните парични потоци.

Намаляването на стойността на парите във времето е плод както на обективни обстоятелства породени от инфлации, така и от неприявдимостта на бъдещи обществено-икономически и политически събития .

Дисконтирането като изчислителен процес е времевото намаляване на теглата на същите.

Математическото изражение на метода на дисконтиране е следното:

$$АФНС_{r,n} = (1 - (1+r)^{-n})/r$$

Където :

- АФНС - анюитетен фактор на настоящата стойност
r - процент на дисконтиране
n - брой периоди

$$(1+r)^{-n} - \text{дисконтов фактор}$$

При оценката от основно значение е определянето на процента на дисконтиране. Общият процент е сумата на съставните рискове на:

$$R = r_1 + r_2 + r_3 \dots r_n, \%$$

При определяне на различните видове риск се отчитат следните обстоятелства:

- **r1**- безрискова норма на доходност/възвръщаемост

Същата се разглежда от гледна точка на собственика на вземането като инвестиция в алтернативно вложение и свързано с възможно най-малък общ кредитен риск.

- **r2** - надбавки за общ риск
 - кредитен риск – риск от невъзможност на длъжника да погасява задължението
 - риск от инфлация-прогнозирана инфлация при дългосрочни вземания
 - валутен риск – риск от промяна на валутни курсове
- **r3** - надбавки за специфичен риск
 - забава на изпълнение
 - забава в изплащането

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИСКОНТОВИЯ ФАКТОР НА БАЗА НА РИСКА

При определяне на отделните видове риск , за оценката са послужили следните допускания:

- Безрискова норма- възможната алтернативна инвестиция в настоящия момент краткосрочни/тримесечни/ ДЦК – с годишна ефективност на вторичния пазар 3.83 %.

Заб. Реализирана емисия при проведен аукцион 14.04.2008 г. – ср.цена 99.04 лв.

$$r1 = 3.83 \%$$

- Надбавка за общ риск
Кредитен риск- 0. Възложителя е орган на местната власт.

Риск от инфлация - Вземането е дългосрочно и покупателната способност на парите ще се намали. Компенсирането изисква добавка за инфлационна премия. За изчислението възможният темп на инфлация на годишна база е на база прогнозната за страната за 2008 год. и в бъдеще на инфлация, прогнозира- в Еврозоната както следва:

2008 год.	103.1%
2009 год.	105%
2010 год.	105%
2011 год	105%
2012 год	105%
2013 год	105%
2014 год.	105%
2015 год.	100.83%

При темп на инфлация за периодите 1.3925– добавката е 4.967%

Валутен риск - 0

$$r2 = 4.967 \%$$

- Специфичен риск
Забава в изплащането - 0.25 %

$$r3 = 0.25 \%$$

Общ риск : $R = (r1+r2+r3) = 9.047\%$

V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

Вследствие на извършени допускания и изчисления, справедливата пазарна стойност на обекта на оценка "ВЗЕМАНЕ по Договор от 28.08.2007", е :

Номинално вземане към 15.05.2008 г-	279 756.84 лв.
Равна месечна вноска	3 411.67 лв.
Брой вноски	82
Настояща стойност/справедлива стойност	208 091.65лв.

VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА

Настоящата оценка е валидна към датата на съставянето съотнесима към 13.05.2008 г. и към законовата структура към същата дата, като по-късното използване на този доклад може да изисква актуализиране.

В случаи че бъде упражнена опцията за цесиране в късен етап ,но в рамките на 2/два/месеца прогнозната справедлива стойност е:
към 30.юни -206 248.78лв.
към 31.юли -204 392.02лв.

Изчисленията стойности не поставят ограничение в ползуването на други техники на оценка, различни от приложените както и различни допускания при установяване на рисковите фактори.

Ползуването на метода Инвестиционна пазарна стойност – като алтернатива на вътрешната /фундаментална/ стойност следва да се разглежда в контекста на изчисления и допускания а не като задължение на инвеститора за избор на инвестиция.

Заключенията на оценителите за крайна пазарна или друга стойност на оценявания актив нямат задължителен характер за Възложителя и/или други ползватели на оценката.

Всички документи идентифициращи сделката, договорените условия и други параметри са предоставени от Възложителя на оценката, се считат за достоверни и

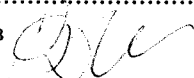
Оценка на Вземане по договор от 26.11.2007 с Възложител община Якоруда за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: С О У „Св.Св.Кирил и Методий”

.....
оценителят не е извършвал допълнителни проучвателни процедури по проверка на достоверност.



VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.

- Документи идентифициращи обекта на оценката .
- Разговори със служители на Възложителя.
- ”ФАКТОРИНГ И ФОРФЕТИРАНЕ” – сделки с права и дългове – авт.Борислав Найденов – изд.СИЕЛА 1966 Г.
- ”ФИНАНСОВИ ИЗЧИСЛЕНИЯ” – авт. проф. д-р Никола Николов-университетско издателство”Стопанство” 1977 год.
- ”МЕЖДУНАРОДНИ СТАНДАРТИ ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ” в сила от 01.01.2006 год. и издаден от И Д Е С в България.
- Д Ц К- /сконтови, тримесечни/ аукцион проведен от Министерството на финансите от 14.04.2008 г.
- НСИ –публикувани индекси на цени към 30.03.2008 год. и темп на инфлация



Д Е К Л А Р А Ц И Я

С настоящата подписаният Виолин Димитров Илиев – ЕГН 4307112865 и притежаващ Лиценз № 9096 /14.юли 2000 г. изд.от Агенция за приватизация за оценка на финансови институции ,

ДЕКЛАРИРАМ

че:

1. Не притежавам пряко или непряко акции в „ЕНЕМОНА” АД
2. Не съм член на съвета на директорите на „ЕНЕМОНА” АД
3. Не съм свързано лице с член на съвета на директорите на ”ЕНЕМОНА”АД или с лице, което притежава пряко или непряко повече от 5% от акциите на „ЕНЕМОНА” АД.
4. Не може да бъде повлиян от друга форма на зависимост или конфликт на интереси.

Гр. София
13.05.2008 год.

Подпис: 
/ Виолин Илиев /

Оценка на Вземане по договор от 26.11.2007 с Възложител община Якоруда за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строителни ремонтни работи на: С О У „Св.Св.Кирил и Методии”

П Р И Л О Ж Е Н И Я

1. КОПИЕ ОТ ЛИЦЕНЗ № 9096 от 14.юли 2000 г. изд. от Агенция за приватизация

При възлагане на оценка е валиден
само оригиналът на този документ!

Агенция за
приватизация



Лиценз

№ 9096

14 юли 2000 година

Агенцията за приватизация
издава настоящия лиценз

на

ВИОЛИН ДИМИТРОВ ИЛИЕВ

ЕГН 4307112865

за оценка
на финансови институции .

Лицензът е валиден за неопределен срок .

Изпълнителен директор:

[Handwritten signature]
З. Желязков



ВАЖНО С
ОРИГИНАЛ

[Handwritten signature]

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”
.....

Д О К Л А Д

(С Б О 1)

ЗА ЕКСПЕРТНА БИЗНЕСОЦЕНКА

ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

НА

1. ФИНАНСОВ АКТИВ ”В З Е М А Н Е П О Т Ъ Р Г О В С К И Д О Г О В О Р ”

Дати на:

Възлагане : 03.05.2008 г.

Предаване: 13.05.2008 г.

Пазарна адекватност: 30.11. 2008 г.

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”

.....

С Ъ Д Ъ Р Ж А Н И Е:

- I. РЕЗЮМЕ**
- II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА**
- III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА**
- IV. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА**
- V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ**
- VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА**
- VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.**
- VIII. ДЕКЛАРАЦИЯ НА ОЦЕНИТЕЛЯ**
- IX. ПРИЛОЖЕНИЯ**

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”

.....

I. Р Е З Ю М Е

Вид на оценката: Отбелязва с X

Първоначална оценка X

Възложител: „Е Н Е М О Н А” АД ; Булстат 020955078, рег. по ф.д. 542/1990 – по опис на Окръжен съд Враца

Дати на интервюта със служители на „Е Н Е М О Н А” АД : 04.05.2008 г.

Лица присъствували при интервюта:

Борислав Милоев –р-л направление „Бизнес развитие”

Антония Межеделиева -юристконсулт

Оценявани активи: Вземане възникнало по Договор от 20.07.2007 год. и „Арх.код” АД 01 - Ид.код :Д01-004-773-000 от 27.07. 2007 год. между Община Медковец в качеството на Възложител и „ЕНЕМОНА” АД – в качеството на Изпълнител на поръчка „ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И ДОПЪЛНИТЕЛНИ СТРОИТЕЛНО РЕМОНТНИ РАБОТИ НА ОБЩЕСТВЕНА СГРАДА – нах. се на ул”Георги Димитров” № 26 – собственост на общината и ползувана от общинската администрация.

Резултати от оценката:

.....

Дисконтов процент

9.0788 %

Настояща стойност на оценяваното вземане:

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ

Към 13.05. 2008 г.

Номинално вземане главница към 13.05. 2008 г.

BGN

110 184.93 лв.

.....
Оценител : Виолин Илиев

 3/14

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”

Равна месечна вноски	BGN	1 530.35 лв.
Оставащ брой вноски $AФНС r,n = (1-(1+r)^{-n})/r$	бр.	72
Настояща стойност/справедлива стойност	BGN	84 143.70 лв.

Срок на пазарна адекватност : до 30.11.2008 г.

II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО НА ОЦЕНКАТА

1. Обект на оценката: Настояща стойност на вземане по цитирания договор

Размер на вземането в номинал - 110 184.93 лв.

Вид на вземането – разсрочено на 72 бр. месечни вноски

Валута на вземането - български лева /B G N/

2. Представени документи и източници на информация:

- А) ДОГОВОР от 27.07.2007 год.
 - а.1. Методика за отчитане на гарантиран резултат.
- Б) Анекс № 1 от 11.02.2008 г.
- В) Приемо-предавателен протокол от 20.11.2007 г. за изпълнение Етап 1.
- Г) Справка за остатъчната сума и бр.месечни вноски
- Д) Удостоверение за актуално състояние на „ЕНЕМОНА „ АД

При изготвянето на настоящата оценка, оценителят не се произнася по структурирането и размера на възникналото вземане , а разглежда същото като признат правен интерес за Възложителя на оценката , вследствие извършена услуга по договор.

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”

.....

3. Предназначение и приложение на оценката: Определяне на справедлива стойност към датата на оценката на вземане, възникнало по горесцитираният договор с опция за последваща сделка с права по вземания /цесия/.

4. Дата на оценката: Датата/тите, към която се отнася и е валидно становището на оценителя.

5. Стандарт на стойността:

Приложени стандарти за оценяване: СБО 1-7, утвърдени с ПМС 113/31.05.02 г. и доп.и изменения – ДВ.бр.115 от 2004 г.

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.

6. Приложен подход и метод на оценка: При настоящата оценка е приложен доходния подход и метод на дисконтиране на паричните потоци

III. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА

Оценявания актив е ”търговско вземане”, възникнало на база на Договор за извършена услуга с Възложител е Община Медковец – област Монтана.

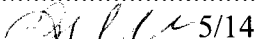
Обща характеристика на договора:

Договора е търговски и с предмет на дейност „услуга”

Сключен е възмезден договор за услуга на 1/една/ обществена сграда – собственост на Община Медковец - за извършване на енергоспестяващи мероприятия с гарантиран резултат и строително-монтажни дейности съотносими с постигане на договорения резултат.

Изпълнението на договора е разпределен на два етапа както следва:

А. Етап 1- съставен от инженерни дейности за енергино спестяване и строително-монтажни работи.

.....
Оценител : Виолин Илиев  5/14

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”

.....

Б. Етап 2- мониторинг на обекта и заплащане от Възложителя на вложената от Изпълнителя инвестиция.

Целта на договора е – достигане на обобщена енергийна характеристика на обекта, съответстваща за получаване на сертификат за енергийна ефективност, съгласно разпоредбите на Закона за енергийната ефективност и Наредбата за сертифициране на сгради за енергийна ефективност.

Договорената енергийна ефективност в рамките на мониторинга изключва последващи промени в цените спрямо базисната стойност на 1 MWh, като ефекта се сравнява спрямо количествени характеристики.

Евентуално извършвани последващи разходи от Изпълнителя за постигане на договорените гарантирани резултати са за сметка на изпълнителя. Същите не засягат договорените плащания по основния Договор, респ.Анекс №1 /по настоящата оценка/.


Възложителя ще заплаща разсрочено на 72 (седемдесет и две) равни месечни вноски договорената нетна стойност /без ДДС/ до 10 число на следващия месец след приемането на Етап 1, корекцията в нетната стойност и срока на погасяване по Анекс № 1 от 11.02.08 год

Договорена е опция при постигната по голяма количествена икономия от договорената Изпълнителя да получи 50% от постигнатата икономия по цени действащи към момента на отчитането. Възможната опция не е включена във стойността на разсроченото Вземане.

Съгл.чл.24.т. 5 – „ЕНЕМОНА” АД – в качеството на ИЗПЪЛНИТЕЛ има право да продаде /цесира/ вземанията си , по условията на раздел V на договора.

При конкретната оценка са взети под внимание и следните обстоятелства:

- Възложителя осигурява финансовите средства за погасяване на разсроченото плащане с предвидени от страна на Възложителя бюджетни средства./ Чл.9 от Договора /.
- Задължението по оригиналния договор / и промените в Анекс №1/ следва да се погасява на равни месечни вноски по разсрочено плащане.
- Налице е подписан протокол за приемане на изпълнението на Етап 1
- По договора се изпълняват правата/задълженията по реализиране на Етап II, което се удостоверява чрез подписване на съвместни протоколи.
- В приетата счетоводна политика на дружеството не е възприет принцип на “провизи - ране” на вземанията в рамките на гаранционните срокове от този вид услуги.

.....
Оценител : Виолин Илиев  6/14

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”

.....

- По договора , в чл.41 ал.1 е посочено обезпечение – „съгласие за незабавно инкасо”.
- Вземането е в лева .
- Вземането отчитано като „финансов актив” е по нетна стойност /без ДДС/.
- С устна декларация от Възложителя на оценката е изяснено , че при възможно цесира-ране /продажба / на вземането, разчетите по ДДС ще се разчитат между оригиналните Длъжник и Кредитор без участието на Цесионер.

ПАРАМЕТРИ НА ОЦЕНЯВАНИТЕ АКТИВИ

Обект: ВЗЕМАНЕ ПО ДОГОВОР от 20.07.2007 год.


Дати:

Дата на договор 20.07.2007 год

Договорен срок Етап 1: 106 дни.

Дата на подписан протокол Етап 1: 20.11.2007 год.

Главница -нето	110 184.93 лв.
Брой месечни вноски - съгл.подписан Анекс №1 от 01.01.2009	72 бр.
Равна месечна вноска	1 530.35 лв.

.....
Оценител : Виолин Илиев  7/14

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”

.....

IV. МЕТОД ЗА 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 от страна на предприятието на парични средства, стоки , услуги и др.

При преглед на документите, оценителя акцентира внимание на характера на договора, клаузите по договора, начин на погасяване, степен на общ кредитен и специфичен риск-породени от състоянието на оригинален длъжник.

Оценяваните вземания са с характеристика както следва:

- вземането е облигационно и е в резултат на търговско правоотношение.
- вземането е разсрочено, без същото да е обезпечено с „инструменти” гарантиращи незабавното им изпълнение /липса на полици, записи на заповед и др./
- вземането не е свързано с последващи разходи по гаранционно поддържане. Последващи разходи са задължение на Изпълнителя /чл.30 от Договора/.
- вземането не е зависимо от бъдеща промяна стойността на топлинната енергия, а само от постигане на количествени характеристики.
- вземанията нямат налична котировка на активен пазар.

За активи с горната характеристика единствено приложим е методът на дисконтираните парични потоци.

Оценката на активи от този характер се основава на теорията на стойността на парите във времето, прилагайки метода на дисконтираните парични потоци.

Намаляването на стойността на парите във времето е плод както на обективни обстоятелства породени от инфлации, така и от невидимостта на бъдещи обществено-икономически и политически събития .


Дисконтирането като изчислителен процес е времевото намаляване на теглата на същите.

Математическото изражение на метода на дисконтиране е следното:

$$АФНС_{r,n} = (1 - (1+r)^{-n}) / r$$

Където :

- | | |
|------|---|
| АФНС | - анюитетен фактор на настоящата стойност |
| r | - процент на дисконтиране |
| n | - брой периоди |

.....
Оценител : Виолин Илиев  8/14

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”

.....

$(1+r)^{-n}$ - дисконтов фактор

При оценката от основно значение е определянето на процента на дисконтиране. Общият процент е сумата на съставните рискове на:

$$R = r1 + r2 + r3 \dots rn, \%$$

При определяне на различните видове риск се отчитат следните обстоятелства:

- **r1**- безрискова норма на доходност/възвръщаемост

Същата се разглежда от гледна точка на собственика на вземането като инвестиция в алтернативно вложение и свързано с възможно най-малък общ кредитен риск.

- **r2** - надбавки за общ риск
 - кредитен риск – риск от невъзможност на длъжника да погасява задължението
 - риск от инфлация-прогнозирана инфлация при дългосрочни вземания
 - валутен риск – риск от промяна на валутни курсове
- **r3** - надбавки за специфичен риск
 - забава на изпълнение
 - забава в изплащането

ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ДИСКОНТОВИЯ ФАКТОР НА БАЗА НА РИСКА

При определяне на отделните видове риск , за оценката са послужили следните допускания:

- Безрискова норма- възможната алтернативна инвестиция в настоящия момент краткосрочни/тримесечни/ ДЦК – с годишна ефективност на вторичния пазар 3.83 %.

Заб. Реализирана емисия при проведен аукцион 14.04.2008 г. – ср.цена 99.04 лв.

$$r1 = 3.83 \%$$

- Надбавка за общ риск
Кредитен риск- вероятността за затруднения по погасяването на дълга

.....
Оценител : Виолин Илиев  9/14

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”

.....

следва да се оцени на 0 %.

Риск от инфлация - Вземането е дългосрочно и покупателната способност на парите ще се намали. Компенсирането изисква добавка за инфлационна премия. За изчислението възможният темп на инфлация на годишна база е на база прогнозната за страната за 2008 год. и в бъдеще на инфлация, прогнозира в Евророната както следва:

2009 год.	105%
2010 год.	105%
2011 год	105%
2012 год	105%
2013 год	105%
2014 год.	105%

При темп на инфлация за периода е 1.34 – и добавката е 4.998 %

Валутен риск - 0

$$r2 = 4.998 \%$$

- Специфичен риск
Забава в изплащането - 0.25 %

$$r3 = 0.25 \%$$

Общ риск : $R = (r1+r2+r3) = 9.078\%$

V. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА ПАЗАРНА СТОЙНОСТ

Вследствие на извършени допускания и изчисления, справедливата пазарна стойност на обекта на оценка ”ВЗЕМАНЕ по Договор от 20.07.2007 г. е :

Номинално вземане към 15.05.2008 год.	110 184.93 лв.
Равна месечна вноски	1 530.35 лв.
Оставащ брой вноски	7
Настояща стойност/справедлива стойност :	84 716.94 лв.

.....
Оценител : Виолин Илиев  10/14

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”

.....

VI. ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ ЗА ОЦЕНКАТА

Настоящата оценка е валидна към датата на съставянето съотносима към 15.05.2008 г., и към законовата структура към същата дата, като по-късното използване на този доклад може да изисква актуализиране.

В случаи, че се упражни опцията и вземането се цесира в по-късен период ,но не повече от 2/два/ месеца от настоящата оценка, Възложителя може да ползува прогнозни справедливи стойности както следва:

Към 30.06.08 г. - **84 716.94 лв.**
Към 31.07.08 г. - **84 716.94 лв.**

Изчислените стойности не поставят ограничение в ползуването на други техники на оценка, различни от приложените както и различни допускания при установяване на рисковите фактори.

Ползуването на метода Инвестиционна пазарна стойност – като алтернатива на вътрешната /фундаментална/ стойност следва да се разглежда в контекста на изчисления и допускания а не като задължение на инвеститора за избор на инвестиция.

Заклученията на оценителите за крайна пазарна или друга стойност на оценявания актив нямат задължителен характер за Възложителя и/или други ползватели на оценката.

Всички документи идентифициращи сделката, договорените условия и други параметри са предоставени от Възложителя на оценката, се считат за достоверни и оценителят не е извършвал допълнителни проучвателни процедури по проверка на достоверност.



.....
Оценител : Виолин Илиев  11/14

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”

.....

VII. ИНФОРМАЦИОННИ ИЗТОЧНИЦИ – изходна, пазарна, нормативна, методологична и др.

- Документи идентифициращи обекта на оценката .
- Разговори със служители на Възложителя.
- ”ФАКТОРИНГ И ФОРФЕТИРАНЕ” – сделки с права и дългове – авт.Борислав Найденов – изд.СИЕЛА 1966 Г.
- ”ФИНАНСОВИ ИЗЧИСЛЕНИЯ” – авт. проф. д-р Никола Николов-университетско издателство”Стопанство” 1977 год.
- ”МЕЖДУНАРОДНИ СТАНДАРТИ ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ” в сила от 01.01.2006 год. и издаден от И Д Е С в България.
- Д Ц К- /сконтови, тримесечни/ аукцион проведен от Министерството на финансите от 14.04.2008 г.
- НСИ –публикувани индекси на цени към 30.03.2008 год. и темп на инфлация

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”
.....

Д Е К Л А Р А Ц И Я

С настоящата подписаният Виолин Димитров Илиев – ЕГН 4307112865 и притежаваш Лиценз № 9096 от 14.юли 2000г.от Агенция за приватизация за оценка на финансови институции ,

ДЕКЛАРИРАМ

че:

1. Не притежавам пряко или непряко акции в „ЕНЕМОНА” АД
2. Не съм член на съвета на директорите на „ЕНЕМОНА” АД
3. Не съм свързано лице с член на съвета на директорите на ”ЕНЕМОНА”АД или с лице, което притежава пряко или непряко повече от 5% от акциите на „ЕНЕМОНА” АД.
4. Не може да бъде повлиян от друга форма на зависимост или конфликт на интереси.

Гр. София
13. 05.2008 год.

Подпис: 
/ Виолин Илиев /

Оценка на Вземане по договор от 20.07.2007 с Възложител община Метковец за „Изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и допълнителни строително ремонтни работи на обществена сграда”

.....

П Р И Л О Ж Е Н И Я

.....

1. КОПИЕ ОТ ЛИЦЕНЗ № 9096 от 14.юли 2000 г. изд. от Агенция за приватизация

При възлагане на оценка е валиден
само оригиналът на този документ!

Агенция за
приватизация



Лиценз

№ 9096

14 юли 2000 година

Агенцията за приватизация
издава настоящия лиценз

на

ВИОЛИН ДИМИТРОВ ИЛИЕВ

ЕГН 4307112865

за оценка
на финансови институции .

Лицензът е валиден за неопределен срок .

ВЯРНО С
ОРИГИНАЛА

Изпълнителен директор:



[Handwritten signature]
З. Желязков