



~~конфиденциално~~

# ДОКЛАД ЗА ОЦЕНКА НА

ДОГОВОР ОТ 20.07.2007г. МЕЖДУ ОБЩИНА МЕДКОВЕЦ /ВЪЗЛОЖИТЕЛ/ И "ЕНЕМОНА" АД, ГР. КОЗЛОДУЙ /ИЗПЪЛНИТЕЛ/ ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕ НА ИНЖЕНЕРИНГ С ГАРАНТИРАН РЕЗУЛТАТ И СЪПЪТСТВАЩИ РЕМОНТНО-ВЪЗСТАНОВИТЕЛНИ РАБОТИ НА ОБЩЕСТВЕНА СГРАДА, ИЗПОЛЗВАНА ОТ ОБЩИНСКА АДМИНИСТРАЦИЯ МЕДКОВЕЦ / АРХ. КОД АД01, ИД. КОД Д01-004-773-000 ОТ 27.07.2007г., С БР. СТР.12 В РЕГИСТЪРА ПО ДОГОВОРИТЕ НА ЕНЕМОНА АД /

Дата на възлагане на оценката:

29/04/2008

Дата на изготвяне  
на оценката

12/05/2008

Пазарна адекватност

м. Ноември 2008

Оценители: Людмила Василева



Стр. 1 от 10  
Владислав Василев



## РЕЗЮМЕ

**Вид на оценката:** *Отбелязва се с X*

Първоначална оценка        **X**

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

Дати на интервюта със служители на „ФЕИИ” АДСИЦ: 29/04/2008г. и 08/05/2008г.

Лица, присъствали при интервюта: Орлин Александров, Прокуррист.

**Оценяван обект:** Договор от 20.07.2007г. между **Община Медковец** /Възложител/ и **“Енемона” АД**, гр. Козлодуй /Изпълнител/ за изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и съпътстващи ремонтно-възстановителни работи на обществена сграда, използвана от Общинска администрация Медковец /Арх. код АД01, Ид. код Д01-004-773-000 от 27.07.2007г., с бр. стр.12 в Регистъра по договорите на Енемона АД/

### Резултати от оценката:

Настояща стойност:  
**ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ**  
към дата 15/05/2008г.

Дисконтов процент Община Медковец:		8.83%
<b>Номинално вземане към 15/05/2008</b>	BGN	110,184.98
Равна месечна вноска /главница и лихва/	BGN	1,530.35
Оставащ бр. вноски	бр.	72
$AФНСr, n = \{1 - [1 / (1 + r)^n]\} / r$		55.7374
<b>Настояща стойност / справедлива стойност</b>	BGN	<b>85,297.53</b>

**Срок на пазарна адекватност: до м. Ноември 2008г.**

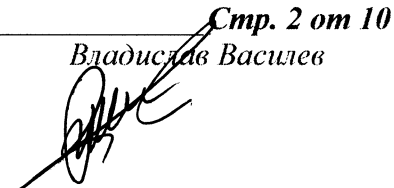
### Оценители:

1. Людмила Стоянова Василева, Лиценз № 10438/13.02.2004 за оценка на търговски предприятия;
2. Владислав Величков Василев, Лиценз № 10469/27.04.2004 за оценка на финансови активи и финансови институции.

Оценители: Людмила Василева



Владислав Василев

Стр. 2 от 10  


## I. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО ЗА ОЦЕНКА

### 1. ОБЕКТ на оценката:

Договор от 20.07.2007г. между **Община Медковец /Възложител/** и **“Енемона” АД**, гр. Козлодуй /Изпълнител/ за изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и съпътстващи ремонтно-възстановителни работи на обществена сграда, използвана от Общинска администрация Медковец /Арх. код АД01, Ид. код Д01-004-773-000 от 27.07.2007г., с бр. стр.12 в Регистъра по договорите на Енемона АД/

### 2. ПРЕДСТАВЕНИ ДОКУМЕНТИ и източници на информация:

- Договор от 20.07.2007г. между **Община Медковец /Възложител/** и **“Енемона” АД**, гр. Козлодуй /Изпълнител/ за изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и съпътстващи ремонтно-възстановителни работи на обществена сграда, използвана от Общинска администрация Медковец /Арх. код АД01, Ид. код Д01-004-773-000 от 27.07.2007г., с бр. стр.12 в Регистъра по договорите на Енемона АД/

към него:

- Структура на разходите (Приложение № 1);
- Методика за отчитане гарантирания резултат (Приложение № 2);
- График за изпълнение на Етап I (Приложение № 3);
- 20/11/2007г. – Приемателен протокол за приемане изпълнението на I-ви етап от договора;
- Анекс № 1 от 11.02.2008г. към Договора от 20.07.2007г.;
- Погасителен план на база промените, отразени в Анекс № 1 от 11.02.2008г.

**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.**

Оценителите в тази оценка са се позовали 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.**

**3. Предназначение и приложение на оценката:** Определяне на справедлива стойност към датата на оценката на вземане, възникнало по горесцитираните договори с цел покупка по чл.19 от Закон за дружествата със специална инвестиционна цел.

**4. Дата на оценката /ефективна дата/ -** Датата, към която се отнася и е валидно становището на оценителите за стойността;

**Ефективна дата на оценката – 15/05/2008г.**

**Фиксинг на БНБ за 1 евро към 15/05/2008 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 Договор за изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат и съпътстващи ремонтно-възстановителни работи, като възложител е съответна община, а изпълнител е „Енемона” АД гр. Козлодуй.

**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 оценителският екип работи при отчитане на следните обстоятелства:

- Задължението по договора следва да се погасява на равни месечни вноски /вкл. главница и лихви/, формирани на база фиксиран лихвен процент, т.е. без лихвен риск, и с фиксиран падеж;
- Първият падеж е към 31/01/2009г.;
- Датата, към която е оценен активът е 15/05/2008г.;
- След изпълнение на инженеринга няма да се причинят неприсъщи експлоатационни разходи на Възложителя;
- Осигуряване стандарта на комфорт за обитателите на сградата, съгласно БДС 14776/87;
- Достигане на стойност на обобщената енергийна характеристика за обекта, съответстваща за получаването на сертификат за енергийна ефективност – **категория “А”**, съгласно разпоредбите на Закона за енергийна ефективност и Наредбата за сертифициране на сгради за енергийна ефективност;
- Съгласно чл.4, ал. (4), т.1 от Договора, Стойността на гарантираното годишно потребление на енергия е изчислена при цени на енергията, както следва:
  - цена на електрическата енергия – 145.00 лв./MWh с ДДС за еднотарифно мерене;
  - цена на топлинната енергия – 25.00 лв./MWh с ДДС;

Съгласно чл.4, ал. (4), т.2 от Договора, Посочените в т.1 цени на енергията са валидни за целия срок на действие на договора и ще се използват в случаите на прилагане на чл. 4, чл.(6);

- Съгласно чл.5, Изпълнителят поема изцяло финансовия, търговски и технически риск;
- По договора има подписан протокол за приемане изпълнението на I-ви етап от него, включващ изпълнение на инженеринг за енергоефективни мероприятия с гарантиран резултат и строително-ремонтни работи;
- По договора се изпълняват правата/задълженията по реализиране на II-ри етап „Мониторинг”, което се удостоверява чрез подписване на съвместни протоколи;

- По договора, в чл. 25, като гаранция за изпълнение на задълженията Изпълнителят предоставя гаранция за добро изпълнение в размер на 1% от общата стойност на договора. Гаранцията за добро изпълнение може да бъде представена по избор на Изпълнителя в една от двете форми – паричен депозит или банкова гаранция. В случай, че Изпълнителят представи банкова гаранция, същата следва да е неотменима, безусловна и да е валидна за периода на строително-монтажните работи, но не по-късно от датата на приемане на Етап I от договора;
- Съгласно чл. 26, Възложителят освобождава гаранцията в 5 /пет/ дневен срок след датата на подписване на Приемо-предавателния протокол по чл. 20, ал.(1) от Договора;
- Прогнозната Настояща стойност към дата 15/07/2008г. е изведена при презумция 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;
- Вземането е в лева.

## ПАРАМЕТРИ НА ОЦЕНЯВАНИТЕ АКТИВИ И ИСТОРИЯ:

### Договор Арх. код АД01, Ид. код Д01-004-773-000

Обект: Обществена сграда, находяща се на адрес: ул. "Георги Димитров" № 26, село Медковец, собственост на Община Медковец, използвана от Общинска администрация Медковец

Община Медковец

дати:	дата на договор	дата на краен срок	
	20/7/2007	20/9/2014	
	дни		
Договорен срок за I-ви етап:	106	6/11/2007	дата по договор
Дата на подписване на Протокол за приключен I-ви етап:		20/11/2007	реална дата
		14	забава в дни

Главница:	Лихва:	Общо:
1,496.03 С ДДС	340.39	1,836.42
<b>107,713.98 С ДДС</b>	<b>24,508.00</b>	<b>132,221.98</b>
<b>89,761.65 Без ДДС</b>	<b>20,423.33</b>	<b>110,184.98</b>
<b>1,246.69 Без ДДС</b>	<b>283.66</b>	<b>1,530.35</b>
<b>133.00</b>	<i>MWh/год. Обем на гарантирано годишно потребление</i>	
<b>9,085.00</b>	<i>лв./год. Стойност на гарантирано годишно потребление, в т.ч.: топлинна енергия - 2 125.00 лв./год. и електрическа енергия - 6 960.00</i>	
<b>БДС14776/87</b>	<i>изискван Стандарт на комфорт</i>	
	<i>72 месеца - Срок на откупуване: стойност на инвестицията, лихва и ДДС</i>	

72	Бр. месечни вноски по договор	
7.0%	Базова годишна лихва по договор	
<b>1,836.42</b>	Размер на месечна вноска с ДДС и без ДДС	<b>1,530.35</b>
0	0%	Погасени вноски
<b>72</b>	Бр. оставащи вноски	

Номинална Главница:	Номинална Лихва:	Общо:
89,761.65 лв	20,423.33	<b>110,184.98</b>

## 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 оценителите акцентират внимание на 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;

Оценители: Людмила Василева

Стр. 7 от 10  
Владимир Василев



- 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:

r 1	-	възвръщаемост на безрискова инвестиция;
r 2	-	надбавка за общ риск / за страната, за отрасъл, за регион/;
r 3	-	надбавка за специфичен риск;
r 4	-	надбавка за специфичен договорен риск.

### **При определяне на риска 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. 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. Съгласието за незабавно инкасо не се третира като обезпечение, тъй като това е форма на разплащане.
3. Наличие на гаранция за добро изпълнение.

4. 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 превишаване на гарантираното годишно потребление на енергия от сградата, през периода на изплащане на инвестицията. Необходимостта за изплащане на компенсация 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).
5. Валутен риск, при който стойността на даден актив се колебае поради промени във валутните курсове, не съществува, тъй като вземанията са в национална валута.

**Определяне на дисконтов процент, приложим към датата на оценката:**

Дисконтов процент Община Медковец: 8.83%

Настояща стойност:  
**ЗАКЛЮЧЕНИЕ ЗА СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ**  
към дата 15/05/2008г.

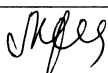
<b>Номинално вземане към 15/05/2008</b>	BGN	110,184.98
Равна месечна вноска /главница и лихва/	BGN	1,530.35
Оставащ бр. вноски	бр.	72
$AФНСr, n = \{1 - [1 / (1 + r)^n]\} / r$		55.7374
<b>Настояща стойност / справедлива стойност</b>	BGN	<b>85,297.53</b>

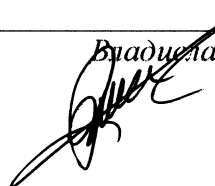
Прогнозна Настояща стойност:  
към дата 15/07/2008г.

<b>Номинално вземане към 15/07/2008</b>	BGN	110,184.98
Равна месечна вноска /главница и лихва/	BGN	1,530.35
Оставащ бр. вноски	бр.	72
$AФНСr, n = \{1 - [1 / (1 + r)^n]\} / r$		55.7374
<b>Настояща стойност / справедлива стойност</b>	BGN	<b>85,297.53</b>

**ОЦЕНИТЕЛИ:**

1. Людмила Стоянова Василева, Лиценз № 10438/13.02.2004 за оценка на търговски предприятия;
2. Владислав Величков Василев, Лиценз № 10469/27.04.2004 за оценка на финансови активи и финансови институции.

Оценители: Людмила Василева 

Стр. 9 от 10  
Владислав Василев 

## ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ НА ОЦЕНКАТА

- Настоящата оценка е валидна към датата на съставянето ѝ **15/05/2008г.** и към законовата структура към същата дата; по-късното използване на този доклад може да изисква актуализиране. Препоръчва се пазарната адекватност на сегашното оценяване да се счита до м. Ноември 2008, след която дата установените стойности следва да се актуализират или препотвърдят.
- Изчислените стойности не поставят ограничение в ползването на други техники на оценка, различни от приложените. Ако се използват световните оценъчни стандарти и същите комплекти от изходни данни и мотивирани приемания, не следва да има съмнение в получаването на аналогични оценъчни резултати.
- Оценката е изготвена от името и за сметка на Изпълнителя / оценителите и същата е предмет на търговска тайна и конфиденциалност. Предназначена е само за служебно ползване. Същата представлява интелектуална собственост по смисъла на Закона за авторското право и сродните му права и е собственост на Възложителя. Разработката и/или части от нея не може да бъдат копирани и/или ползвани за каквито и да е цели от трети лица без писменото разрешение дадено единствено и от страна на собственика – Възложителя и оценителите – Изпълнителя, едновременно.
- Заключениеята на оценителите 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 оценителите не за извършвали допълнителни проучвателни процедури по проверка за достоверност и не носят отговорност за правния статус на активите.

### Декларация на оценителите:

- ✓ Оценителите гарантират с подписите си коректността, обективността и независимостта при изготвяне на оценката и декларират, че нямат търговски интерес към резултатите от същата, нямат свързаност с лицата собственик и/или възложител, и че ще опазват търговската тайна и спазват конфиденциалност относно фактите станали им известни в процеса на работа.
- ✓ Нито наемането ни 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 сме приложили най-доброто от професионалните ни знания и опит, и не сме укрили умишлено съществени факти и/или обстоятелства доколкото те са ни били предоставени.
- ✓ Документите, сведенията, счетоводната информация, мненията, материалите и изчисленията предоставени на оценителите и намерили място в този доклад са предоставени от източници, за които се смята че заслужават доверие и/или от Възложителя, поради което Изпълнителят – оценителите не поемат отговорност за точността на предоставената информация, доколкото не са били подведени умишлено.

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

Агенция за  
приватизация



# Лиценз

№ 10438

Агенцията за приватизация  
издава настоящия лиценз

на

**ЛЮДМИЛА СТОЯНОВА ВАСИЛЕВА**

ЕГН 6311136393

за оценка  
на търговски предприятия.

*Верно с Оригинал!*  
*[Signature]*

*Лицензът е валиден за неопределен срок и  
не дава право за оценка само на отделни активи.*

Изпълнителен директор



И. Василев

*[Signature]*

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

Агенция за  
приватизация

# Лиценз

Агенцията за приватизация  
издава настоящия лиценз

на

**ВЛАДИСЛАВ ВЕЛИЧКОВ ВАСИЛЕВ**

ЕГН 6205117220

за оценка

на финансови активи и финансови институции.

*Варто с прилагане!*  
*Лицензът е валиден за неопределен срок.*

и.д. Изпълнителен директор

