

## МЕЖДИНЕН ДОКЛАД

### ЗА ДЕЙНОСТТА НА „ФОНД ЗА ЕНЕРГЕТИКА И ЕНЕРГИЙНИ ИКОНОМИИ - ФЕЕИ” АДСИЦ ЗА ПЪРВО ТРИМЕСЕЧИЕ НА 2009 г.

#### I. Важни събития през периода януари - март 2009 г.

#### ПРОМЕНИ В ЦЕНАТА НА АКЦИИТЕ НА ДРУЖЕСТВОТО

За периода януари - март 2009 г. търговията с акциите на „Фонд за енергетика и енергийни икономии - ФЕЕИ” АДСИЦ на „Българска фондова борса — София” АД бележи спад в унисон с цялостните световни борсови тенденции.

#### ❖ Търговия на регулиран пазар

За отчетния период оборотът с акциите на дружеството е 11 131.45 лева, като среднодневният оборот е 185.52 лева. Сделките са 31, като средномесечният брой е 10.33. Средната цена на ценните книжа за периода е 1.205 лева.

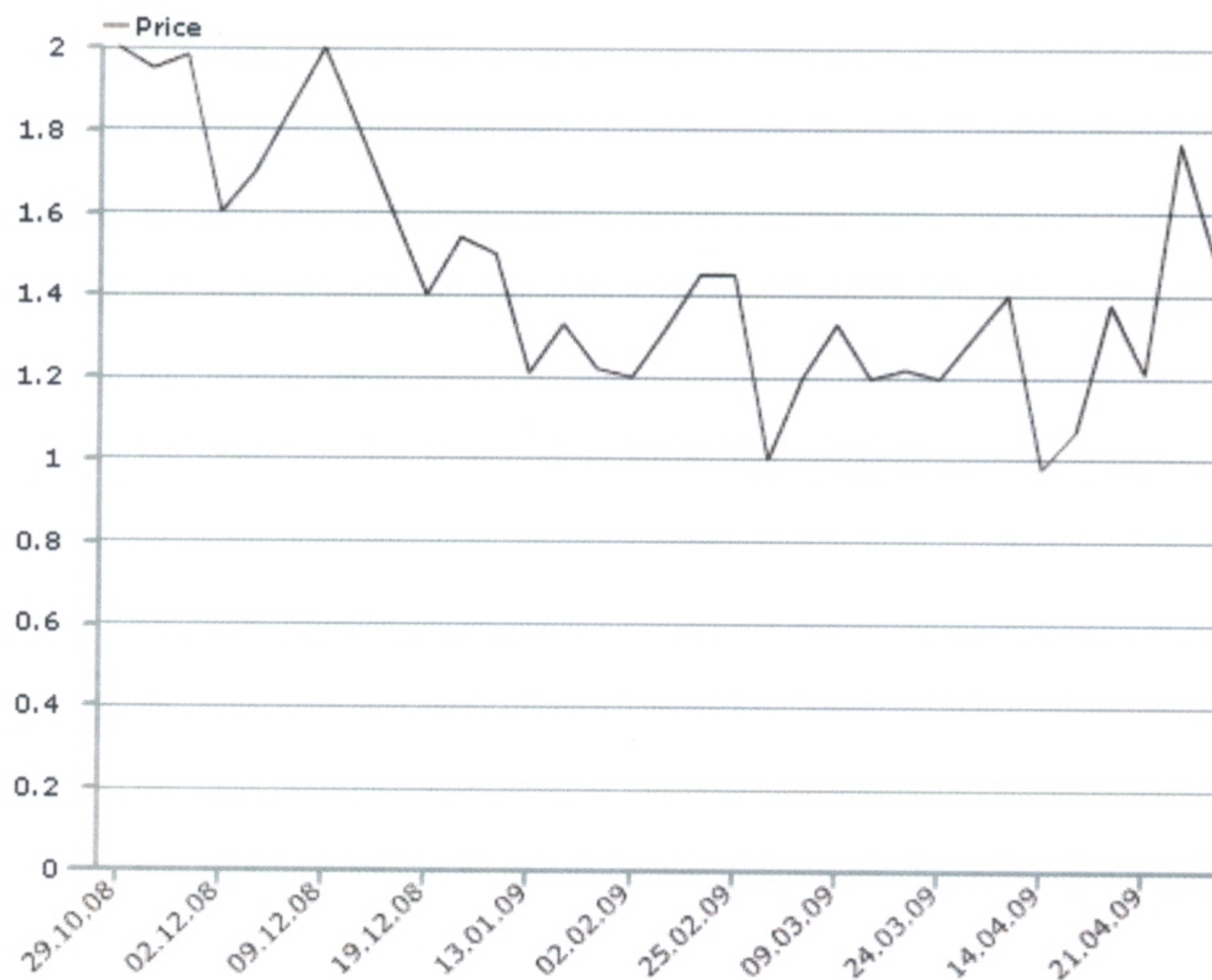
	януари 2009 г.	февруари 2009 г.	март 2009 г.	януари—март 2009 г.
<b>Общо сделки</b>	10 броя	4 броя	17 броя	<b>31 броя</b>
<b>Общо изтъргувани акции</b>	5 655 броя	1 255 броя	2 325 броя	<b>9 235 броя</b>
<b>Средна цена</b>	1.223 лева	1.321 лева	1.098 лева	<b>1.205 лева</b>
<b>Обща сума на сключените сделки</b>	<b>6 918.55 лева</b>	<b>1 658.50 лева</b>	<b>2 554.40 лева</b>	<b>11 131.45 лева</b>

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



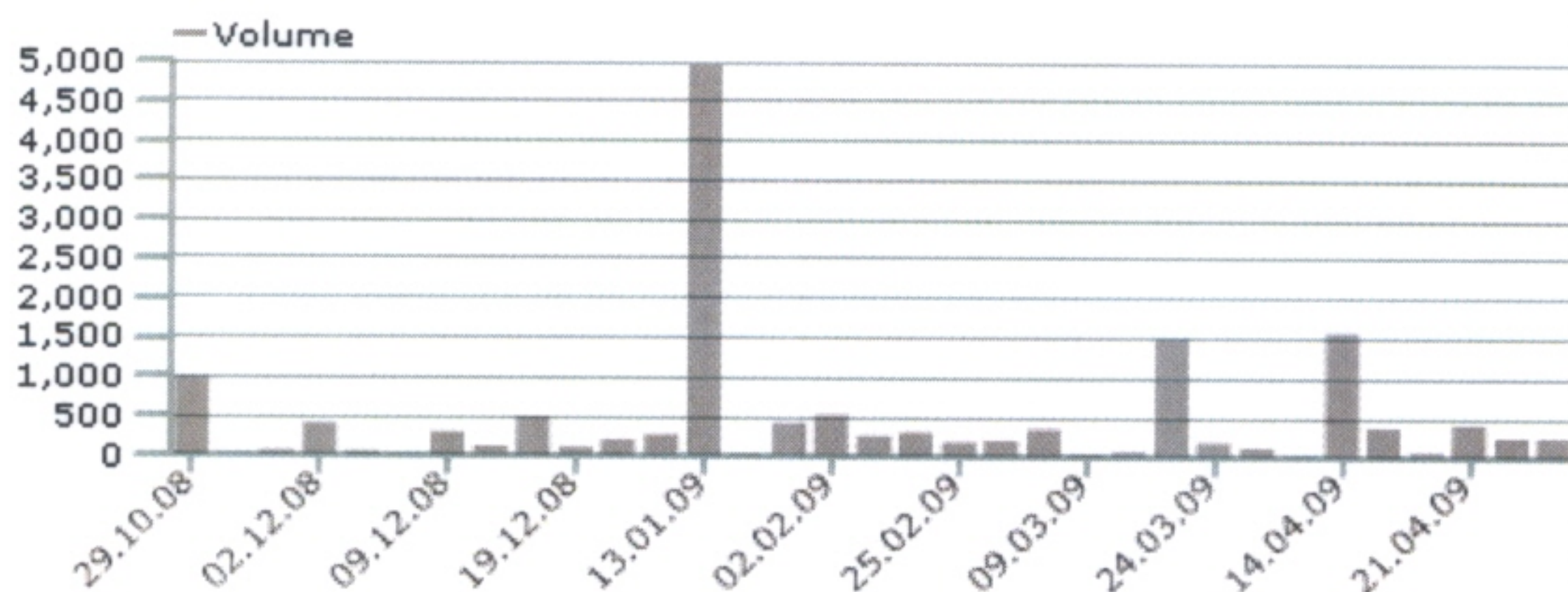
**❖ Пазарна информация**

Показатели	Описание	Стойност
Цена на акция към 24.03.2.2009 г.	-	<b>1.197 лева</b>
Балансова стойност на акция	Балансова сума/Брой емитирани акции	<b>2.186</b>
Пазарна капитализация на „ФЕЕИ“ АДСИЦ	Пазарна цена * Брой емитирани акции	<b>1 163 807.19 лева</b>
P/E	Пазарна цена/Нетна печалба на акция	<b>8.68</b>
P/B	Пазарна цена/Балансова стойност на акция	<b>0.547</b>
EPS	Нетна печалба/Брой емитирани акции	<b>0.137</b>

**Изменение в цената на акциите първо тримесечие на 2009 г.**




### Изтързувани обеми през първо тримесечие на 2009 г.



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

През периода 01.01.2009 — 31.03.2009 г. дружеството е закупило:

Брой вземания	Размер	Цена на закупуване
<b>4</b>	<b>1 850 313.85 лева</b>	<b>1 338 360.92 лева</b>

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

#### **1-во вземане**

№ на Договор	985/01.08.2008 г.
Предмет на Договора	Договор за изпълнение на енергоефективни дейности с гарантиран резултат на сграда на ОДЗ «Детство», с. Мало Конаре
Длъжник	Община Пазарджик;
Размер на вземането	309 339,68 лв.
Собственик на вземането	“Енергомонтаж-АЕК” АД
Постъпления	82 равни месечни вноски
Цена на закупуване	223 806,98 лв.
Дата на изготвяне на оценка	20.02.2009 г.
Метод на оценка	Метод на дисконтиране на очакваните парични потоци
Стойност на вземането по оценка	223 806,98 лв.
Дата на сключване на сделка	23.02.2009 година



**2-ро вземане**

№ на Договор	986/01.08.2008 г.
Предмет на Договора	Договор за изпълнение на енергоефективни дейности с гарантиран резултат на сградите на ЦДГ «Веселка», с. Ивайло
Длъжник	Община Пазарджик;
Размер на вземането	295 778,03 лв.
Собственик на вземането	“Енергомонтаж-АЕК” АД
Постъпления	82 равни месечни вноски
Цена на закупуване	213 994,91 лв.
Дата на изготвяне на оценка	20.02.2009 г.
Метод на оценка	Метод на дисконтиране на очакваните парични потоци
Стойност на вземането по оценка	213 994,91 лв.
Дата на сключване на сделка	23.02.2009 година

**3-то вземане**

№ на Договор	987/01.08.2008 г.
Предмет на Договора	Договор за изпълнение на енергоефективни дейности с гарантиран резултат на сградите на ЦДГ «Детелина», с. Черногорово
Длъжник	Община Пазарджик;
Размер на вземането	541 568,60 лв.
Собственик на вземането	“Енергомонтаж-АЕК” АД
Постъпления	82 равни месечни вноски
Цена на закупуване	391 823,58 лв.
Дата на изготвяне на оценка	20.02.2009 г.
Метод на оценка	Метод на дисконтиране на очакваните парични потоци
Стойност на вземането по оценка	391 823,58 лв.
Дата на сключване на сделка	23.02.2009 година

**4-то вземане**

№ на Договор	988/01.08.2008 г..
Предмет на Договора	Договор за изпълнение на енергоефективни дейности с гарантиран резултат на сградите на ОДЗ «Слънчо», гр.Пазарджик
Длъжник	Община Пазарджик;
Размер на вземането	703 160,54 лв.
Собственик на вземането	“Енергомонтаж-АЕК” АД
Постъпления	82 равни месечни вноски



Цена на закупуване	508 735,45 лв.
Дата на изготвяне на оценка	20.02.2009 г.
Метод на оценка	Метод на дисконтиране на очакваните парични потоци
Стойност на вземането по оценка	508 735,45 лв.
Дата на сключване на сделка	23.02.2009 година

Цената на вземанията е съобразена с оценките, направени от независим лицензиран оценител и представени в дружеството с Доклад за оценка, съгласно изискването на чл. 19 от ЗДСИЦ.

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

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

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

Оценяваните вземания са със следната характеристика:

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

Поради липса на съществуваща пазарна цена на съставните елементи единствено приложима е техниката - Методът на дисконтираните парични потоци. Методът за оценка на вземания с равни месечни вноски се основава на теорията на стойността на парите във времето, като се прилага метод на дисконтираните парични потоци. 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:

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

където:

АФНС - Анюитетен фактор на настоящата стойност;  
r - процент на дисконтиране;



n - брой периоди/времеви интервал;

$(1+r)^n$  - дисконтов фактор

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

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

където:

**r 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 степените на риск оценителският екип отчита следните обстоятелства:

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

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

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

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

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

Приходите от закупените вземания гружеството получава на равни месечни вноски.

През периода гружеството няма изцяло необслужвани вземания и просрочия.

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

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

Финансовият отчет на гружеството за първото тримесечие на 2009 г. показва, че гружеството няма приходи от дейността. Финансовите приходи възлизат на 288 хил. лв., като те са приходи от лихви. Разходите за дейността на гружеството към 31 март 2009 г. са в размер на 55 хил. лв., от които разходи за външни услуги са 42 хил. лв. Финансовите разходи са 99 хил. лв., от които 93 хил. лв. са разходи за лихви. За разглеждания период ФЕЕИ АДСИЦ отчита нетен положителен финансов резултат от 134 хил. лв.



Собственият капитал на дружеството в края на периода е 2 125 хил.лв., с което е отчетено увеличение с 20,53% спрямо предходният отчетен период.

Активите на дружеството в края на първото тримесечие на 2009 г. 13 877 хил. лв., като се увеличават с 90,1 % спрямо първото тримесечие на 2008 г.

### **III. Възможни рискове и несигурности пред компанията**

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

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

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

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

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

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

- ✓ Стриктно спазване на сключените договори с финансови институции, за да се изключи възможността да се изиска предсрочно погасяване;



- ✓ Приоритетно да се работи с финансови институции (банки) в добро финансово състояние;
- ✓ Оптимизиране на разходите, преразглеждане на инвестиционната програма;
- ✓ Поддържане на по-високи нива на парични наличности;
- ✓ Застраховане на финансовия риск на вземанията;
- ✓ Диверсификация на портфейла от вземания и други.

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

Проведеното извънредно ОСА на 12 март 2009 г. взе решение да овласти СД на „ФЕЕИ“ АДСИЦ за извършване на сделка в полза на свързани/заинтересувани лица:

Покупка на дълготрайни нематериални активи (вземания) от „Енемона“ АД на стойност 4 796 688.31 лева. За секюритизиране са гласувани 5 (пет) вземания по следните говори:

##### **1-во вземане**

№ на Договор	5/21.01.2008 г.
Предмет на Договора	Договор за изпълнение на инженеринг за подобряване на енергийната ефективност на сградите на СБР-НК филиал Св. Мина, Вършец, СБР-НК филиал Велинград и СБР-НК филиал Сандански и привеждане на сградните ограждащи конструкции на сградата на Детски санаториум — град Хисаря с изискванията на Наредба 7/15.12.2004 г. за Топлосъхранение и икономия на енергия в сгради
Длъжник	СБР-НК ЕАД
Размер на вземането	4 066 324,66 лв
Собственик на вземането	„Енемона“ АД
Постъпления	74 равни месечни вноски и 5 изравнителни месечни вноски
Цена на закупуване	3 080 435,04 лв.
Дата на изготвяне на оценка	10.01.2009 г.
Метод на оценка	Метод на дисконтиране на очакваните парични потоци
Стойност на вземането по оценка	3 098 614,24 лв.

##### **2-ро вземане**

№ на Договор	104/4.12.2008 г.
Предмет на Договора	Договор за изпълнение на ремонтни строително-монтажни работи за сградите на СБР-НК филиал Св. Мина, Вършец, СБР-НК филиал Велинград, СБР-



Длъжник	НК филиал Сангански и „Детски санаториум” — град Хисаря
Размер на вземането	СБР-НК ЕАД 526 435,87 лв
Собственик на вземането	“Енемона” АД
Постъпления	79 равни месечни вноски и 1 изравнителна месечна вноска
Цена на закупуване	394 790,41 лв.
Дата на изготвяне на оценка	10.01.2009 г.
Метод на оценка	Метод на дисконтиране на очакваните парични потоци
Стойност на вземането по оценка	397 187 лв.

**3-то вземане**

№ на Договор	4.06.2008 г.
Предмет на Договора	Договор за изпълнение на инженеринг за енергоефективни мероприятия с гарантиран резултат на сградите на ОДЗ „Искра” — гр.Стамболийски и ОДЗ „Радост” — с. Йоаким Груево и инженеринг за изграждане на нова отоплителна инсталация на СОУ „Отец Паусий” — гр. Стамболийски, захранвана от ТЕЦ „Стамболийски”
Длъжник	Община Стамболийски
Размер на вземането	970 936,04 лв
Собственик на вземането	“Енемона” АД
Постъпления	79 равни месечни вноски и 1 изравнителна месечна вноска
Цена на закупуване	728 134,52 лв.
Дата на изготвяне на оценка	10.01.2009 г.
Метод на оценка	Метод на дисконтиране на очакваните парични потоци
Стойност на вземането по оценка	732 554,69 лв.

**4-то вземане**

№ на Договор	7.05.2008 г.
Предмет на Договора	Договор за изпълнение на инженеринг за енергоефективни мероприятия с гарантиран резултат и съпътстващи ремонтно- възстановителни работи за сградата на „Дом за отглеждане и възпитание на деца лишени от родителски грижи” — село Борован
Длъжник	Община Борован
Размер на вземането	203 406,14 лв



Собственик на вземането	"Енемона" АД
Постъпления	75 равни месечни вноски и 1 изравнителна месечна вноска
Цена на закупуване	151 966,89 лв.
Дата на изготвяне на оценка	10.01.2009 г.
Метод на оценка	Метод на дисконтиране на очакваните парични потоци
Стойност на вземането по оценка	152 403,59 лв.

**5-то вземане**

№ на Договор	46/01.08.2008 г.
Предмет на Договора	Договор за изпълнение на инженеринг с гарантиран резултат за СОУ „Христо Ботев“ и НУ „Св.св. Кирил и Методий“ — гр. Оряхово
Длъжник	Община Оряхово
Размер на вземането	557 866,78 лв
Собственик на вземането	"Енемона" АД
Постъпления	65 равни месечни вноски
Цена на закупуване	441 361,45 лв.
Дата на изготвяне на оценка	10.01.2009 г.
Метод на оценка	Метод на дисконтиране на очакваните парични потоци
Стойност на вземането по оценка	444 709,86 лв.

**V. Друга информация**

На проведеното ИОСА на „ФЕЕИ“ АДСИЦ на 12 март 2009 г. бяха взети и следните решения:

1. Овластяване на Съвета на директорите на "Фонд за енергетика и енергийни икономии- ФЕЕИ" АДСИЦ по реда на чл. 114 и сл. от ЗППЦК за сключване на установителни споразумения по договори за покупко — продажба на дълготрайни активи — вземания, сключени на 14.07.2008 г. на основание решение по т. 7 от дневния ред на ОС на дружеството от 30.06.2008 г.;
2. Избор на Одитен комитет на Дружеството в състав — Паулина Георгиева Димитрова-Матеева и Марияна Кънева Симеонова и с мандат 1 година;



3. Промени в състава на Съвета на директорите на дружеството — освобождаване на независимия член на СД — Христо Димитров Христов и избор на нов независим член — Деян Боянов Върбанов с мандат 3 години;
4. Изменение и допълнение на устава на дружеството.



Деян Върбанов

Изпълнителен директор