

# **ОЦЕНИТЕЛСКИ ДОКЛАД**

## **НА ПРЕДПРИЯТИЕТО**

**ЕАД " МАДАРА БЯЛА "**  
**ЕИК 175182863**

Собственици на капитала : „МАДАРА ХОЛДИНГС ЛИМИТИД МАЛТА” чуждестранно юридическо  
лице - разпределен на 48 895 750 броя акции  
Адрес на управление: гр. София 1000 , район „ Триадица” , бул. ”България” № 111, бл.А, ет.2

Възлагане на оценка	Дата на огледи на място	Ефективна Дата на оценката
ноември 2012	Ноември 2012	25.11.2012

## СЪДЪРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ .....	3
1.1. Описание на заданието .....	4
1.2. Обект на оценката .....	5
1.3. Приложение и предназначение на оценката .....	5
1.4. Стандарт на стойността, подходи и методи на оценката на стойността .....	5
1.5. Информационни източници .....	6
2. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА .....	6
2.1. Правен статут .....	6
2.2. Описание на дейността .....	
2.3. Нетекущи /Дълготрайни/ Активи .....	6
2.3.1. Индентификация и оценка на Нетекущи /Дълготрайни/ Активи, вкл. земи, сгради, съоръжения - Приложение 1 – Оценка .....	7
2.3.2. Индентификация и оценка на Нетекущи /Дълготрайни/ Активи, движимо имущество - Приложение 2 – Оценка .....	
2.4. Текущи /краткотрайни/ Активи .....	7
2.5. Пасиви / Задължения до 1 година .....	7
2.5. Пасиви / Задължения над 1 година .....	
3. Коментар по финансови отчети и съотношения .....	7
4. ОЦЕНКА .....	9
4.1. Оценка по метода «ЧИСТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ» .....	9
4.2. Заключение за стойността .....	11

## РЕЗЮМЕ

### Възложител:

**ЕАД " МАДАРА БЯЛА " ЕИК 175182863**

**чрез Директор Кънчо Кънев**

Настоящият доклад е изготвен по възлагане за консултантска услуга от ноември 2012 за оценка на търговското предприятие **ЕАД " МАДАРА БЯЛА " ЕИК 175182863**

с цел и приложение съгласно поставена задача

Предназначение на оценката е определяне на справедливата пазарна стойност на цялото търговско предприятие **ЕАД " МАДАРА БЯЛА " ЕИК 175182863** при предположението за запазването му като действащо предприятие, в контекста на основния му предмет на дейност и законовата рамка регулираща дейността.

**Ефективна дата на оценката, 25/11/2012**

Завършване на доклада, ноември 2012

Пазарна адекватност, до ноември 2013

От 1 януари 1999 година българският лев е с фиксиран курс към еврото: 1.95583 лева за 1 евро.

### Заклучение за стойността

**Стойност на предприятието ЕАД " МАДАРА БЯЛА " ЕИК 175182863**

Метод	Тегло	
Чиста Стойност на Активите	3 125 1	3 125 хил.лв.
КОНСЕРВИРАНИ АКТИВИ	0 1	0 хил.лв.
<b>Претеглена Справедлива Стойност</b>		<b>3 125 хил.лв.</b>
курс евро/лев		1,95583

**Справедлива Пазарна Стойност, със закръгление кам датата на оценката 3 125 хил.лв.**

курс евро/лев

1,95583

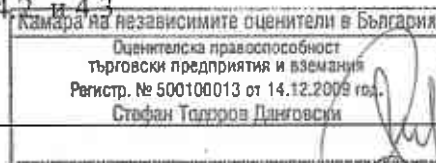
**Справедлива Пазарна Стойност, със закръгление кам датата на оценката 1 598 хил. евро**

*Стойност на неоперативни активи подлежащи на продажба/списък от клиента:*

	0	хил.лв.
<i>СПС след приспадане</i>	3 125	хил.лв.
<i>СПС след приспадане</i>	1 598	хил. евро

Описание	Мерна единица	Вариант 1 на база Претеглена СС	Вариант 2 на база ЧСА към
Справедлива Стойност	хил.лв	3 125	3 125
Справедлива Стойност	лева	3 125 000	3 125 000
Брой Акции към	бр.	48 895 750	48 895 750
Справедлива Стойност на 1 акция	лева	0,06	0,06

При ограничителни условия посочени в раздел 4.2 и 4.3



## 1. ВЪВЕДЕНИЕ

### 1.1. Описание на заданието

**Възложител: ЕАД " МАДАРА БЯЛА " ЕИК 175182863**

Оценката е извършена от „Естима - СТД" ЕООД

С екип правоспособни оценители в състав:

- Инж.Стефан Данговски, Рег. № 500100013/2011 за оценка на търговски предприятия и вземания; Рег. №300100020/2009 за оценка на машини и съоръжения ; Рег. №810100356/2011 за оценка на земеделски земи и трайни насаждения и Рег. №100102036/2011 за оценка на недвижими имоти
- Анелия Илиева , Рег.№100100034/2009 за оценка на недвижими имоти ;

#### Допускания и ограничение на отговорността:

Оценителите, участвали в изготвянето на оценката, нямат интерес в настоящия момент или в бъдеще, свързан с оценяваното дружество, който би могъл да повлияе върху обективността на оценката.

Полученото възнаграждение не е обвързано по никакъв начин със стойностите, посочени в доклада.

Всички съдържащи се в доклада данни за обекта на оценката: документи за собственост, графични данни, финансови отчети, справки, описи, прогнозни финансови отчети и други са приети за достоверни. Те са получени от Възложителя и са считани от оценителския екип за надеждни и достоверни. Оценителите не носят отговорност за достоверността им.

Данните и резултатите от настоящата оценка на ЕАД " МАДАРА БЯЛА " ЕИК 175182863 са поверителни и разгласяването им може да стане по преценка и с разрешение на Възложителя на оценката.

Различните величини на стойността, съдържащи се в доклада, се отнасят само към дадената оценка, по нейното приложение и предназначение и не могат да бъдат използвани извън нейния контекст.

#### ДЕКЛАРАЦИЯ НА ОЦЕНИТЕЛ

по чл. 21 от Закон за независимите оценители /ДВ бр. 98/2008

Декларирам, че:

1. Не съм свързано лице с Възложителя по смисъла на § 1, т. 3 от Данъчно-осигурителния процесуален кодекс;
2. Не съм свързано лице със собственика или ползвателя на обекта на оценката по смисъла на § 1, т. 3 от Данъчно-осигурителния процесуален кодекс;
3. Аз или свързано с мене лице по смисъла на § 1, т. 3 от Данъчно-осигурителния процесуален кодекс нямам/нямаме имуществен или друг интерес, свързан с обекта на оценката;
4. Към момента на извършване на оценката нямам, задължения към собственика или ползвателя на обекта на оценката или към възложителя на оценката;

#### НЕЗАВИСИМИ ОЦЕНИТЕЛИ:

## 1.2. Обект на оценката

Обектът на оценката е търговското предприятие **ЕАД " МАДАРА БЯЛА "** **ЕИК 175182863** като действащо предприятие, с основни дейности:

- Придобиване, застрояване, търговия с недвижими имоти , както и с други дейности , които не са изрично забранени със закона

## 1.3. Приложение и предназначение на оценката

Предназначение на оценката е определяне на справедливата пазарна стойност на цялото търговско предприятие **ЕАД " МАДАРА БЯЛА "** **ЕИК 175182863**

при предположението за запазването му като действащо предприятие, в контекста на основния му предмет на дейност и законовата рамка регулираща дейността.

В настоящата оценка е определена справедлива стойност на **целия собствен капитал** на дружеството.

**Ефективна дата на оценката, 25/11/2012**

Завършване на доклада, ноември 2012

Пазарна адекватност, до 25/05/2013

*От 1 януари 1999 година българският лев е с фиксиран курс към еврото: 1.95583 лева за 1 евро.*

## 1.4. Стандарт на стойността, подходи и методи на оценката на стойността

### Стандарт на стойността

Оценката се основава на принципа на справедливата пазарна стойност.

Справедливата пазарна стойност е сумата, срещу която дружеството може да се прехвърли в пряка сделка между информиран и желаещ продавач и информиран и желаещ купувач, при условие, че нито една от страните не е подложена на външен натиск и изчерпателно и достоверно познават имащите отношение факти.

**Общо ограничително условие:** Извеждане на справедлива стойност /пазарна/ на място в употреба, т.е. оценяваните активи са на място, инсталирани, работят и са интегрална част от предприятието. Използват се по предназначение, както се използват при настоящия собственик. Цялата генерирана печалба от дейността се капитализира, т.е. използва се за развитие.

### Приложими подходи/ методи на оценка:

След анализ на бизнеса и състоянието на оценяваното дружество, и предвид целта на оценката, като най-подходящ е приет:

- **Подход на активите, Метод на чистата стойност на активите;**

### Взети под внимание, но не приложими подходи и методи на оценка:

В резултат на анализа на финансово-икономическото състояние на дружеството, мащабът и спецификата на дейността му и това че дружеството не е публично дружество, оценителският екип прецени, като неприложими в оценката на **ЕАД " МАДАРА БЯЛА "** **ЕИК 175182863**

- **Пазарния подход** и свързаните с него методи на пазарния аналог, на пазарните множители и пазарната привлекателност. Неприложимостта им произтича от факта, че не съществуват достатъчно аналогични дружества;

## 1.5. Информационни източници

При изготвяне на оценката са ползвани следните основни информационни източници:

- Финансови отчети и разшифровки по тях към 31/10/2012;
- Разшифровка по значими позиции от Баланс и ОПР към 31/12/2011; 31/12/2010; 31.12.2009 и пояснения по разшифровките предоставени от ръководството;
- Неокончателни ГФО към 31/12/2012, 2013 , 2014 и 2015, предоставени от собственика и ръководството, вкл. планове за развитие на дейността ;
- Инвентарен опис за заведените в баланса на дружеството ДМА;
- Документи за собственост на земи и сгради, скици и др.;
- Интервю с ръководството и служители при огледите на активите;
- Информация от интернет страницата на дружеството;
- Собствена информация на оценителите за пазарни стойности на недвижими имоти, движими активи , машини и съоръжения , разходни норми в строителството и др.;
- Стандарти за бизнесоценяване и др.;
- Интернет сайтове:

## 2. ОПИСАНИЕ НА ОБЕКТА НА ОЦЕНКА

### 2.1. Правен статут

#### ЕАД " МАДАРА БЯЛА " ЕИК 175182863

търговско дружество, вписано в Търговски Регистър към Агенция по вписванията Р България с актуално състояние към 25/11/2012, с адрес на управление : гр. София, район Триадница, бул."България" № 111, бл.А , ет.2:

#### Персонал и управление:

През период от създаването на дружеството са назначени на работа необходимите работници и служители. Същите са социално и здравно осигурени

*Източник: Национален осигурителен институт, Ciela 0.5 актуалност към 06/08/2012*

### 2.3. Нетекущи /Дълготрайни/ Активи

Годишният финансов отчет на предприятието ЕАД " МАДАРА БЯЛА " ЕИК 175182863 , е изготвен в съответствие с Националните стандарти за финансови отчети на малки и средни предприятия, приети с Постановление на Министерски съвет № 46 от 21.03.2005 г., в сила от 01.01.2005 г и измененията и допълненията към тях, приети с Постановление № 251 на Министерския съвет от 17.10.2007 г. в сила от 01.01.2008 г.

Отчетен период		31.10.2012
БАЛАНС		ХТБ.98
ДМА	Невнесен капитал	32 734
	Земи /терени/	14 528
ВСИЧКО ДЪЛГОТРАЙНИ АКТИВИ		14 528

### 2.3.1. Индентификация и оценка на Нетекущи /Дълготрайни/ Активи, вкл. земи, сгради, съоръжения - Приложение 1

### 2.4. Текущи /краткотрайни/ Активи

Отчетен период		31.10.2012
		хил. лв
КМА	Материали	
КМА	Продукция	0
КМА	Стоки	0
КМА	Незав п-во	1 706
КВ	Вземания от свързани п-я	195
КВ	Вземания от клиенти и доставчици	2
КВ	Данъци за възстановяване	0
КВ	Други к-ни вземания	19
ПС	Парични средства	1
РБП	Разходи за бъдещи периоди	0
<b>ВСИЧКО ТЕКУЩИ АКТИВИ</b>		<b>1923</b>

### 2.5. Пасиви / Задължения до 1 година

Краткосрочните пасиви заемат 59% от общо активите на дружеството по баланса към 31/10/2012 год.

Отчетен период		31.10.2012	%
		хил. лв	
КП	Задължения към доставчици и клиенти	3 407	9%
	Задължения към банки	0	0%
КП	Задължения към свързани п-я	35 794	91%
КП	Задължения към персонала	84	0%
КП	Задължения към бюджета /Данъчни и ОП/	47	0%
КП	Други	0	0%
КП	Приходи за бъдещи периоди	0	0%
<b>ВСИЧКО КРАТКОТРАЙНИ ПАСИВИ</b>		<b>39 332</b>	<b>59%</b>

## 3. Коментар по финансови отчети и съотношения

На база Отчета за приходите и разходите, през периода до 30.06.2012 при извършваната стопанска дейност е реализирало следните резултати

Отчетен период	31.10.2012	
хил. лв		
<b>ОТЧЕТ ЗА ДОХОДИТЕ</b>		
Общо приходи от дейността	3	100%
Разходи за материали	4	13%
Разходи за заплати и осигуровки	24	24%
Други	62	44%
Общо разходи за дейността	90	100%

**Основните рискови фактори за предприятието ЕАД " МАДАРА БЯЛА " ЕИК 175182863 са свързани с:**

- Дружеството работи при условия на криза ;
- Значителна конкуренция от внос

**Фактори оказващи положително въздействие за бизнеса на предприятието:**

- Амбициозна програма за управление и създаване на добро име в бранша;
- Реализирани положителни стопански резултати в периода;
- Диверсификация на дейностите и клиентите;
- Добра стартегическа програма за реализиране на по видоки доходи и по добра рентабилност от дейността в близките четири години на база разполагаеми мощности

Дружеството планира трайно да генерира положителен финансов резултат, който се отразява като неразпределена печалба, балансираща нарастването на краткотрайните активи във вземания и запаси.



## 4. ОЦЕНКА

### 4.1. Оценка по метода «ЧИСТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ»

Същността на метода се състои в определяне пазарната стойност на отделните групи активи и пасиви на дружеството. При оценката са ползвани инвентарните описи на дълготрайните материални активи, счетоводни справки и баланс към 31/10/2012.

Методът «Чиста стойност на активите» определя пазарната стойност на предприятието, като оценява пазарната стойност на собствения му капитал по формулата:

$$\text{ЧСА} = (\text{ДА} + \text{КА}) - (\text{Заеми} + \text{Задължения})$$

където: ЧСА – чиста стойност на активите /пазарна стойност на собствения капитал/;

ДА – пазарна стойност на дълготрайните активи;

КА – пазарна стойност на краткотрайните активи.

Като краен резултат се съставя **коригиран баланс**, в който активите и пасивите на дружеството се коригират с актуалните им пазарни стойности към датата на оценка.

#### Подходи и методи за оценка на активите и пасивите:

**Подходи и методи на оценяване на Дълготрайните материални активи:**

За оценка на недвижимите имоти и движимото имущество са използвани минимум два от следните методи на оценяване:

- Подход на разходите – СБО 3 - Метод на разходите за създаване /възпроизводство/ на актива – приложим за оценка на сгради, машини и съоръжения;
- Пазарен подход – СБО 5 - Метод на сравнимите продажби – приложим за оценка на земи ;
- Разходите за придобиване на ДМА се оценяват по себестойност.

При оценката на дълготрайните материални активи са взети предвид: стойността на активите в резултат от тяхното функционално и морално изхабяване, както и пригодността им към ефективна експлоатация.

В часта Други ДМА са включени подобрения върху земите, които подлежат на оценка. За другите елементи, като компютри, офисна техника и други е приета балансовата им стойност.

**Подходи и методи на оценяване на Дълготрайните нематериални активи:**

Нематериалните активи - програмни продукти се оценяват по балансова стойност.

**Методологически подход при оценка на Краткотрайните материални активи:**

При оценка на краткотрайните активи се изхожда от характера на групата активи и тяхната икономическа същност. Справедливата пазарна стойност е актуализираната отчетна стойност с коефициент за експлоатационна годност и икономическа пригодност на материала.

**Методологически подход при оценка на Краткосрочните вземания:**

Вземанията се оценяват с оглед на тяхната събираемост. Отписване на несъбираемите вземания, за които е известно, че длъжникът е в несъстоятелност; редуциране на трудно събираемите вземания до размера на законово разрешените провизии.

Вземанията във валута се преоценяват по валутен курс към датата на оценка.

**Методологически подход при оценка на задълженията:**

Принципният подход за оценка на задълженията включва:

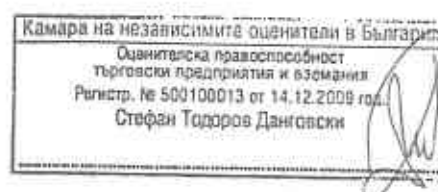
- инвентаризация на задълженията;
- открояване на просрочените и определяне на дължимите лихви и неустойки;
- преоценка на валутните задължения по валутен курс към датата на оценка.

МАДАРА БЯЛА	ЧСА		Корекция	
Отчетен период	31,10,2012	31,10,2012	31,10,2012	
	хил.лв	хил.лв	хил.лв	
<b>БАЛАНС</b>				
Земи /терени/	14 528 100%	40 534 100%	26 006	
Сгради и конструкции	0 0%	0 0%	0	
Машини и оборудване	0 0%	0 0%	0	
Съоръжения	0 0%	0 0%	0	
Транспортни средства	0 0%	0 0%	0	
Други ДМА	0 0%	0 0%	0	
Разходи за придобиване и ликвидация на ДМА	0 0%	0 0%	0	
ДНМА - права върху собственост	0 0%	0 0%	0	
ДФА - други	0 0%	0 0%	0	
ДНМА - програмни продукти	0 0%	0 0%	0	
ДФА - дялове и участия	0 0%	0 0%	0	
<b>ВСИЧКО ДЪЛГОТРАЙНИ АКТИВИ</b>	<b>14 528 100%</b>	<b>40 534 100%</b>	<b>26 006</b>	
ВСИЧКО ДЪЛГОТРАЙНИ АКТИВИ без ДНМА	14 528	40 534	26 006	
	22%	95%		
Материали	17 628 90%	0 0%	-17 628	
Продукция	0 0%	0 0%	0	
Стоки	0 0%	0 0%	0	
Незав п-во	1 706 9%	1 706 89%	0	
<b>Общо КМА</b>	<b>19 334 99%</b>	<b>1 706 89%</b>	<b>-17 628</b>	
Вземания от свързани п-я	195 1%	195 10%	0	
Вземания от клиенти и доставчици	2 0%	2 0%	0	
Данъци за възстановяване	0 0%	0 0%	0	
Други краткосрочни вземания	19 0%	19 1%	0	
<b>Общо КВ</b>	<b>216 1%</b>	<b>216 11%</b>	<b>0</b>	
Парични средства	1 0%	1 0%	0	
Разходи за бъдещи периоди	0 0%	0 0%	0	
<b>ВСИЧКО ТЕКУЩИ АКТИВИ</b>	<b>19 551 100%</b>	<b>1 923 100%</b>	<b>-17 628</b>	
	29%	5%		
Задължения към доставчици и клиенти	3 407	3 407	0	
Задължения към банки	0	0	0	
Задължения към свързани п-я	35 794	35 794	0	
Задължения към персонала	84	84	0	
Задължения към бюджета /Данъчни и ОП/	47	47	0	
Задължения за дивиденди		0	0	
Краткосрочно кредитиране - ТЗ		0	0	
Годишна вноска по дългоср. кредити		0	0	
Други	0	0	0	
Приходи за бъдещи периоди	0	0	0	
<b>ВСИЧКО КРАТКОТРАЙНИ ПАСИВИ</b>	<b>39 332</b>	<b>39 332</b>	<b>0</b>	
	59%	93%		
Оборотен капитал	-19 781	-37 409	-17 628	
<b>КАПИТАЛ ВСИЧКО</b>	<b>27 447</b>	<b>3 125</b>	<b>-24 322</b>	

### 4.3. Заключение за стойността

Стойност на предприятието ЕАД " МАДАРА БЯЛА " ЕИК 175182863

Метод	Тегло		
Чиста Стойност на Активите	3 125	1	3 125 хил.лв.
КОНСЕРВИРАНИ АКТИВИ	0	1	0 хил.лв.
Претеглена Справедлива Стойност			3 125 хил.лв.
курс евро/лв			1,95583
Справедлива Пазарна Стойност, със закръгление кам датата на оценката		3 125	хил.лв.
курс евро/лв			1,95583
Справедлива Пазарна Стойност, със закръгление кам датата на оценката		1 598	хил. евро
Стойност на неоперативни активи подлежащи на продажба/списък от клиента:		0	хил.лв.
СПС след приспадане		3 125	хил.лв.
СПС след приспадане		1 598	хил. евро
Описание	Мерна единица	Вариант 1 на база Претеглена СС	Вариант 2 на база ЧСА към
Справедлива Стойност	хил.лв	3 125	3 125
Справедлива Стойност	лева	3 125 000	3 125 000
Брой Акция към	бр.	48 895 750	48 895 750
Справедлива Стойност на 1 акция	лева	0,06	0,06





КАМАРА НА НЕЗАВИСИМИТЕ ОЦЕНИТЕЛИ В БЪЛГАРИЯ

# Сертификат

ЗА ОЦЕНИТЕЛСКА ПРАВОСПОСОБНОСТ

Рег. № 500100013 от 14 декември 2009 год.

**СТЕФАН ТОДОРОВ ДАНГОВСКИ**

роден на 11 септември 1949 год. в с. Староселци, община Искър

**ЗА ОЦЕНКА**

**на търговски предприятия и вземания**

Настоящият Сертификат е издаден въз основа на  
Лиценз № 8514 от 08.09.1999 год. от Агенцията за приватизация

*Всрещу с оригинала*  
*15.11.10. Маджарски*



Людмил Симов

Председател на УС на КНОБ