

**По т. 1 от дневния ред:**

**Точка 1:** Овластяване на Съвета на директорите, на основание чл. 114, ал. 1, т. 7 от ЗППЦК, да извърши от името и за сметка на „СЕВЕРКООП – ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД, включително като даде съгласие по чл. 73, ал. 1 от ТЗ, непарична вноска в капитала на „Устрем Агро“ АД, ЕИК: 831717584, на следните притежавани от „СЕВЕРКООП – ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД акции от капитала на търговски дружества, а именно: 22 615 броя поименни безналични акции с номинална стойност 2 лева всяка, от капитала на „ВИНПРОМ“ АД, ЕИК 104055430 – гр. Велико Търново; 19 827 броя поименни безналични акции с номинална стойност 3 лева всяка от капитала на „ДИОНИСИЙ“ АД, ЕИК 114075291 – гр. Никопол и 82 500 броя поименни безналични акции с номинална стойност 1 лев всяка от капитала на „ЕМОС“ АД, ЕИК 820165483 – гр. Ловеч, с обща пазарна стойност от 1 602 694 лв., съгласно Заключението на вещите лица, назначени въз основа на Акт за назначаване на вещи лица № 20150420140816 – 4 /29.05.2015г. на Агенция по вписванията, с която непарична вноска да се увеличи капиталът на „Устрем Агро“ АД от 354 000 лв., разпределен на 354 000 бр. обикновени поименни акции с право на глас и номинална стойност 1 лв. всяка, на 1 955 000 лв., разпределен на 1 955 000 бр. обикновени поименни акции с право на глас и номинална стойност 1 лв. всяка, чрез издаване на нови 1 601 000 бр. обикновени поименни акции с право на глас и номинална стойност 1 лв. всяка, на обща номинална стойност от 1 601 000 лева, като всички новоиздадени акции бъдат записани и придобити от „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД срещу така направената непарична вноска. Определяне на срок за извършването на непаричната вноска.;

**Проект за решение:** “Общото събрание на акционерите овластява Съвета на директорите, на основание чл. 114, ал. 1, т. 7 от ЗППЦК, да извърши от името на „СЕВЕРКООП – ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД, включително като даде съгласие по чл. 73, ал. 1 от ТЗ, непарична вноска в капитала на „Устрем Агро“ АД, ЕИК: 831717584, на следните притежавани от „СЕВЕРКООП – ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД акции от капитала на търговски дружества, а именно: 22 615 броя поименни безналични акции с номинална стойност 2 лева всяка, от капитала на „ВИНПРОМ“ АД, ЕИК 104055430 – гр. Велико Търново; 19 827 броя поименни безналични акции с номинална стойност 3 лева всяка от капитала на „ДИОНИСИЙ“ АД, ЕИК 114075291 – гр. Никопол и 82 500 броя поименни безналични акции с номинална стойност 1 лев всяка от капитала на „ЕМОС“ АД, ЕИК 820165483 – гр. Ловеч, с обща пазарна стойност от 1 602 694 лв., съгласно Заключението на вещите лица, назначени въз основа на Акт за назначаване на вещи лица № 20150420140816 – 4 /29.05.2015г. на Агенция по вписванията, с която непарична вноска да се увеличи капиталът на „Устрем Агро“ АД от 354 000 лв., разпределен на 354 000 бр. обикновени поименни акции с право на глас и номинална стойност 1 лв. всяка, на 1 955 000 лв., разпределен на 1 955 000 бр. обикновени поименни акции с право на глас и номинална стойност 1 лв. всяка, чрез издаване на нови 1 601 000 бр. обикновени поименни акции с право на глас и номинална стойност 1 лв. всяка, на обща номинална стойност от 1 601 000 лева, като всички новоиздадени акции бъдат записани и придобити от „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД срещу така направената непарична вноска. Непаричната вноска да бъде извършена в срок до три месеца от приемане на настоящото решение.

## МОТИВИРАН ДОКЛАД

### НА СЪВЕТА НА ДИРЕКТОРИТЕ НА „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД, ГР. СОФИЯ

**ОТНОСНО: УСЛОВИЯ И ЦЕЛЕСЪОБРАЗНОСТ НА СДЕЛКА ПО ЧЛ. 114, АЛ. 1, ОТ ЗАКОНА ЗА ПУБЛИЧНОТО ПРЕДЛАГАНЕ НА ЦЕННИ КНИЖА (ЗППЦК), ЗА ЧИЕТО ИЗВЪРШВАНЕ СЪВЕТЪТ НА ДИРЕКТОРИТЕ ПРЕДЛАГА ДА БЪДЕ ОВЛАСТЕН ОТ ОБЩОТО СЪБРАНИЕ НА АКЦИОНЕРИТЕ НА „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД.**

Настоящият доклад е изготвен и приет от Съвета на директорите на „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД, гр. София на заседание, проведено на 31.07.2015г., при спазване на разпоредбите на чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК и чл. 46 от Наредба № 2 от 17.09.2003г. на Комисията за финансов надзор за проспектите при публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа. Съгласно чл. 114а, ал. 1 от ЗППЦК настоящият доклад на Съвета на директорите на дружеството е част от материалите по дневния ред на Общото събрание на акционерите, на което ще се гласува предлаганото овластяване.

Целта на настоящия доклад е да запознае акционерите на „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД, гр. София със съществените условия и целесъобразността на сделката по чл. 114, ал. 1, т. 7 от ЗППЦК – извършване на непарична вноска в капитала на дъщерното дружество „УСТРЕМ АГРО“ АД, гр. София, на притежаваните от „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД акции от капитала на „Винпром“ АД, гр. Велико Търново, „Дионисий“ АД, гр. Никопол и „Емос“ АД, гр. Ловеч“ АД, с оглед вземане на информирано решение от Общото събрание на акционерите по дневния ред, а именно – овластяване на Съвета на директорите да извърши тази сделка, включително като даде съгласието по чл. 73, ал. 1 от ТЗ.

Съветът на директорите на „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД предлага да бъде изрично овластен от Общото събрание на акционерите за извършване на сделката,

предмет на настоящия доклад, тъй като съгласно *Експертизата за изготвяне на заключение за оценка на непарична вноска в капитала на "УСТРЕМ АГРО" АД, ЕИК: 831717584, с вносител акционера "Северкооп - Гъмза Холдинг" АД*, пазарната стойност на прехвърляното имущество към дъщерното дружество надвишава десет на сто от по – ниската стойност на активите съгласно последния одитиран или последния изготвен счетоводен баланс на дружеството.

Чрез настоящия доклад Съветът на директорите счита, че осигурява максимална прозрачност и яснота на предстоящото реструктуриране на групата на „Северкооп – Гъмза“ АД, посредством отделянето на производствените предприятия в отделно дружество и под отделно ръководство с оглед поставяне на дългосрочни цели за развитие и осигуряване на инвестиционно финансиране за тези дъщерни дружества.

## **1. УСЛОВИЯ НА СДЕЛКАТА**

Общото събрание на акционерите овластява Съвета на директорите, на основание чл. 114, ал. 1, т. 7 от ЗППЦК, да извърши от името и за сметка на „СЕВЕРКООП – ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД, включително като даде съгласие по чл. 73, ал. 1 от ТЗ, непарична вноска в капитала на „Устрем Агро“ АД, ЕИК: 831717584, на следните притежавани от „СЕВЕРКООП – ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД акции от капитала на търговски дружества, а именно: 22 615 броя поименни безналични акции с номинална стойност 2 лева всяка, от капитала на „ВИНПРОМ" АД, ЕИК 104055430 – гр. Велико Търново; 19 827 броя поименни безналични акции с номинална стойност 3 лева всяка от капитала на „ДИОНИСИЙ" АД, ЕИК 114075291 – гр. Никопол и 82 500 броя поименни безналични акции с номинална стойност 1 лев всяка от капитала на „ЕМОС" АД, ЕИК 820165483 – гр. Ловеч, с обща пазарна стойност от 1 602 694 лв., съгласно Заключението на вещите лица, назначени въз основа на Акт за назначаване на вещи лица № 20150420140816 – 4 /29.05.2015г. на Агенция по вписванията, с която непарична вноска да се увеличи капиталът на „Устрем Агро“ АД от 354 000 лв., разпределен на 354 000 бр. обикновени поименни акции с право на глас и номинална стойност 1 лв. всяка, на 1 955 000 лв., разпределен на 1 955 000 бр. обикновени поименни акции с право на глас и номинална стойност 1 лв. всяка, чрез издаване на нови 1 601 000 бр. обикновени поименни акции с право на глас и номинална стойност 1 лв. всяка, на обща номинална стойност от 1 601 000 лева, като всички новоиздадени акции бъдат записани и придобити от „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД, срещу така направената непарична вноска.

## **2. ПРЕДМЕТ НА АПОРТА**

22 615 броя поименни безналични акции с номинална стойност 2 лева всяка, от капитала на „ВИНПРОМ" АД, ЕИК 104055430 – гр. Велико Търново; 19 827 броя поименни безналични акции с номинална стойност 3 лева всяка от капитала на „ДИОНИСИЙ" АД, ЕИК 114075291 – гр. Никопол и 82 500 броя поименни безналични акции с номинална стойност 1 лев всяка от капитала на „ЕМОС" АД, ЕИК 820165483 – гр. Ловеч, оценени на пазарна стойност от 1 602 694 лева, съгласно Заключението на вещите лица, назначени въз основа на Акт за назначаване на вещи лица № 20150420140816 – 4 /29.05.2015г. на Агенция по вписванията – Евгений Божков, Димитър Николов и Тихомир Иванов.

### 3. ПАЗАРНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ, ПОДЛЕЖАЩИ НА АПОРТИРАНЕ

№	Описание на непаричната вноска	Справедлива пазарна стойност (в лева)
1	22 615 броя поименни безналични акции с номинална стойност 2 лева всяка, от капитала на „ВИНПРОМ" АД, ЕИК 104055430 - гр. Велико	1 067 116
2	19 827 броя поименни безналични акции с номинална стойност 3 лева всяка от капитала на „ДИОНИСИЙ" АД, ЕИК 114075291 - гр. Никопол	178 432
3	82 500 броя поименни безналични акции с номинална стойност 1 лев всяка от капитала на „ЕМОС" АД, ЕИК 820165483 - гр. Ловеч	357 146
ПОЛУЧЕНА ОЦЕНКА :		1 602 694

**За целите на увеличението на капитала на „УСТРЕМ АГРО“ АД с точен брой акции оценката на непаричната вноска е закръглена на 1 601 000 лв.**

Оценката на акциите, предмет на апортната вноска, подробно е обоснована в Заключението на вещите лица за оценка на непарична вноска, което представлява неразделна част от настоящия мотивиран доклад и е налично по партидата на „УСТРЕМ АГРО“ АД, ЕИК 831717584 на електронната страница на Агенция по вписванията – Търговски регистър <http://www.brra.bg/>.

#### **4. СТРАНИ И ЛИЦА, В ЧИЯТО ПОЛЗА СЕ ИЗВЪРШВА СДЕЛКАТА**

„СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД, гр. София, ул. „Анжело Ронкали“ № 10, ЕИК 121661931 – Вносител на непаричната вноска.

„УСТРЕМ АГРО“ АД, гр. София, ул. „Анжело Ронкали“ № 10, ЕИК 831717584 – Дъщерно дружество и лице в чиято полза се извършва непаричната вноска /прехвърлят се активите/.

Сделката е в полза и на двете страни. Капиталът на дъщерното дружество „УСТРЕМ АГРО“ АД ще бъде увеличен от 354 000 лева на 1 955 000 лева, разпределен в 1 955 000 броя поименни, обикновени акции с право на глас и номинална стойност 1 лев всяка една, посредством непаричната вноска, предмет на настоящия доклад. „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД пък ще придобие същия този брой акции от увеличението на капитала.

#### **5. УЧАСТИЕ НА ЗАИНТЕРЕСУВАНИ ЛИЦА В ОПИСАНАТА ПО-ГОРЕ СДЕЛКА ПО СМИСЪЛА НА ЧЛ. 114, АЛ. 6 ЗППЦК**

Съгласно чл. 114, ал. 6 Закона за публичното предлагане на ценни книжа заинтересовани лица са:

Галина Петрова Ковачка – Галина Ковачка е заинтересовано лице по смисъла на чл. 114, ал. 6 в качеството си на член на Съвета на директорите и Изпълнителен директор на „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД и едновременно на „УСТРЕМ АГРО“ АД – страни по сделката;

Йордан Йорданов Нотев – Йордан Нотев е заинтересовано лице по смисъла на чл. 114, ал. 6 в качеството си на член на Съвета на директорите на „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД и „УСТРЕМ АГРО“ АД – страни по сделката.

**В случай, че всяко едно от тези две лица притежава акции от капитала на „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД като заинтересовано лице не може да участва в гласуването по точката от дневния ред на Общото събрание на акционерите на дружеството, касаеща изричното овластяване на Съвета на директорите за извършване на сделката, предмет на настоящия доклад.**

#### **6. СРОК ЗА ИЗВЪРШВАНЕ НА НЕПАРИЧНАТА ВНОСКА**

Непаричната вноска да бъде извършена в срок до три месеца от приемане на

решението за овластяване от Общото събрание на акционерите на „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД, съгласно условията, определени в мотивирания доклад.

#### **7. ПРЕЦЕНКА НА УСЛОВИЯТА ПО ЧЛ. 114, (1), Т.7 ОТ ЗППЦК**

Условия по чл. 114, ал. 1, т. 7 от ЗППЦК – дружеството прехвърля на дъщерно дружество активи на обща стойност над десет на сто от по-ниската стойност на активите съгласно последния одитиран или последния изготвен счетоводен баланс на дружеството.

Стойност на активите по одитирания баланс към 31.12.2014 г. в лева	Стойност на активите по неодитирания баланс 30.06.2015 г. в лева	Стойност на предмет непарична вноска в лева	Праг по чл. 114, ал. 1, т. 7 от ЗППЦК в лева
10 785 000	10 751 000	1 602 694	1 075 010

#### **8. УСЛОВИЯ ПО ЧЛ. 114, (5) ОТ ЗППЦК**

На 17.03.2014г. е извършено увеличение на капитала на „УСТРЕМ АГРО“ АД по реда на чл. 194, ал. 1 ТЗ след отпадане на предимственото право на акционерите за придобиване на новоиздадените акции като всички новоиздадени акции са придобити от акционера „СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД. Стойността на увеличението на капитала от 17.03.2014г. е в размер на 230 000 лв. като са издадени 230 000 броя акции с номинална стойност 1 лв. Към датата на изготвянето на настоящия мотивиран доклад описаното увеличение на капитала е единственото, което през последните три години в съвкупност със сделката, предмет на настоящия доклад, води до имуществена промяна надвишаваща прага посочен 114, (1), т.7 от ЗППЦК и е в полза на едни и същи лица, съответно страни по правоотношенията са едни и същи лица. Съгласно чл. 114 ал. 5 на одобрение подлежи сделката, с която се преминават праговете по чл. 114, ал. 1, т. 7, като в случая това е сделката предмет на настоящия мотивиран доклад.

#### **9. ЦЕЛЕСЪОБРАЗНОСТ НА ПРЕДЛАГАНАТА СДЕЛКА И ИКОНОМИЧЕСКАТА ИЗГОДА ОТ НЕЯ**

Извършването на непаричната вноска на участията в производствените предприятия част от Холдинга ще промени структурата на икономическата група състояща се от четири производствени и пет предприятия управляващи имоти, като всички производствени предприятия ще преминат под отделно управление на „Устрем Агро“ АД, гр. София. „Устрем Агро“ АД притежава дяловете на Холдинга в „Устрем“ ООД, гр. Свищов и през последните години активно се занимава с управление и финансиране на дъщерното си дружество. В резултат на отпуснатите два инвестиционни заема в дъщерното предприятие се закупиха линия за прахово боядисване, машина за плазмено рязане и друга нова техника. Дейността се реструктурира в производство на изделия и обков за мебелната индустрия основно за външни пазари. Съществува интерес от клиенти и е стартирало производство на изделия съвместно с „Емос“ АД, гр. Ловеч, като по този начин се постигне по-добра ефективност и производство на завършени изделия – мебели с метални и дървени компоненти. Дъщерните дружества „Винпром“ АД, гр. Велико Търново и „Дионисий“ АД, гр. Никопол традиционно работят съвместно като изкупуването и съхранението на материалите за винопроизводство се извършва в складовете в гр. Никопол. Реструктурирането с обща администрация се планира да преодолее проблеми свързани в маркетинга и дистрибуцията на готова продукция в дъщерните предприятия, както и да доведе до намаляване на общите разходи. Общото ръководство и управление на четирите дружества на ниво не само финансово, но и оперативное управление ще подобри качеството, точността и намали сроковете за експедиция, както и ще повиши контрола на най-ниско ниво на управление. В допълнение отделянето на производствените предприятия ще позволи по-лесно кандидатстване за финансиране по фондове на Европейския съюз, в частност Оперативна програма „Иновации и Конкурентоспособност“ 2014 – 2020.

Икономическата изгода за „Северкооп – Гъмза Холдинг“ АД от сделката би била увеличаване на стойността на дъщерните му дружества и осигуряване на бъдещи приходи от дивиденди и други приходи. Повишаването на стойността на производствените предприятия чрез тяхното устойчиво развитие ще рефлектира в повишаване стойността на Холдинга като цяло.

Дата: 31.07.2015

гр. София

За СД на “СЕВЕРКООП - ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД, гр. София :

(Галина Ковачка – Председател на СД)



ДО  
МИНИСТЕРСТВО НА ПРАВОСЪДИЕТО  
АГЕНЦИЯ ПО ВПИСВАНИЯТА

**ЕКСПЕРТИЗА**

за

**изготвяне на заключение за оценка на непарична вноска в капитала на  
"УСТРЕМ АГРО" АД, ЕИК: 831717584, с вносителни съдружници/акционери  
"Северкооп - Гъмза Холдинг" АД, ЕИК: 121661931**

**АКТ ЗА НАЗНАЧАВАНЕ НА ВЕЩИ ЛИЦА**

**№ 20150420140816-4/29.05.2015г.**

**на АГЕНЦИЯ ПО ВПИСВАНИЯТА**

**от**

**1. Евгений Енчев Божков,**

АДРЕС: БЪЛГАРИЯ

област София (столица), община Столична, гр. София, пощ.код 1407  
район р-н Лозенец

ж.к. Лозенец, бул./ул. ул. Люботрън, No 13, ет.5, ап. 10

ел.поща: [evgeni.bozhkov@mbox.is-bg.net](mailto:evgeni.bozhkov@mbox.is-bg.net)

**2. Димитър Николов Николов,**

АДРЕС: БЪЛГАРИЯ

област София (столица), община Столична, гр. София, пощ. код 1505  
район р-н Оборище

бул./ул. ул. Джовани Горини, No 10, ет. 3, ап. 6

ел.поща: [nikolovdimitar@mbox.is-bg.net](mailto:nikolovdimitar@mbox.is-bg.net)

**3. Тихомир Димов Иванов,**

АДРЕС: БЪЛГАРИЯ

област София (столица), община Столична, гр. София, пощ.код 1000

бул./ул. ул. Смолянска, No 2, ет.2, ап. 7

ел.поща: [r.dobрева@mbox.is-bg.net](mailto:r.dobрева@mbox.is-bg.net)

**I. ДЕФИНИРАНЕ НА ЗАДАНИЕТО ЗА ОЦЕНКА**

**I.1. ЗАДАЧА НА ОЦЕНКАТА:** изготвяне на заключение за оценка на непарична вноска в капитала на "Устрем Агро" АД, ЕИК: 831717584, вносителни съдружници/акционери "Северкооп - Гъмза Холдинг" АД, ЕИК: 121661931. Със заключението си вещите лица ще определят и размера на капитала на дружеството, "Устрем Агро" АД, ЕИК: 831717584, а именно: 22 615 броя поименни безналични акции с номинална стойност 2 лева всяка, от капитала на „ВИНПРОМ" АД, ЕИК 104055430 -гр. Велико Търново; 2) 19 827 броя поименни безналични акции с

номинална стойност 3 лева всяка от капитала на „ДИОНИСИЙ" АД, ЕИК 114075291 - гр. Никопол; 3) 82 500 броя поименни безналични акции с номинална стойност 1 лев всяка от капитала на „ЕМОС" АД, ЕИК 820165483 - гр. Ловеч, както и броят на дяловете, които "Устрем Агро" АД, ЕИК: 831717584 ще има възможност да запише в капитала си при номинална стойност от 1 лв. на един дял.

**ВИД НА НЕПАРИЧНАТА ВНОСКА:** Акции собственост на "Северкооп - Гъмза Холдинг" АД, ЕИК: 121661931, а именно: 22 615 броя поименни безналични акции с номинална стойност 2 лева всяка, от капитала на „ВИНПРОМ" АД, ЕИК 104055430 - гр. Велико Търново; 2) 19 827 броя поименни безналични акции с номинална стойност 3 лева всяка от капитала на „ДИОНИСИЙ" АД, ЕИК 114075291 -гр. Никопол; 3) 82 500 броя поименни безналични акции с номинална стойност 1 лев всяка от капитала на „ЕМОС" АД, ЕИК 820165483 - гр. Ловеч.

## **I.2. ОСНОВАНИЕ ЗА ИЗВЪРШВАНЕ НА ОЦЕНКАТА**

Оценката се извършва на основание чл. 72 ал. 2 от Търговския закон.

## **I.3. ПРЕДСТАВЕНИ ДОКУМЕНТИ и източници на информация:**

1. Протокол от заседание на Съвет на директорите на „Северкооп-Гъмза Холдинг" АД от 25.03.2015 г.;
2. Депозитарна разписка №8773104C/04.06.1998 г. за 11 656 броя акции в дружество „Дионисий" АД;
3. Депозитарна разписка №20108752C/19.09.2006 г. за 8 171 броя акции в дружество „Дионисий" АД;
4. Извлечение от книга на акционерите на „Дионисий" АД;
5. Депозитарна разписка №8773086C/04.06.1998 г. за 25 165 броя акции в дружество „ЕМОС" АД;
6. Депозитарна разписка №28516655C/12.07.2010 г. за 57 335 броя акции в дружество „ЕМОС" АД;
7. Извлечение от книга на акционерите на „ЕМОС" АД;
8. Депозитарна разписка №8773102C/04.06.1998 г. за 3 585 броя акции в дружество „ВИНПРОМ" АД;
9. Депозитарна разписка №29981621C/04.11.2011 г. за 19 030 броя акции в дружество „ВИНПРОМ" АД;
10. Извлечение от книга на акционерите на „ВИНПРОМ" АД;
11. Счетоводен баланс към 31.03.2015 г. на „Дионисий" АД;
12. Счетоводен баланс към 31.03.2015 г. на „ЕМОС" АД;
13. Счетоводен баланс към 31.03.2015 г. на „ВИНПРОМ" АД;

**Оценителите се позовават изцяло на данни, факти и информация предоставени му от възложителя на оценката, собственика на обекта на оценката, като предоставената информация се счита за достоверна и не е проверявана от тях допълнително.**

**I.4. ДАТА НА ОЦЕНКАТА (ЕФЕКТИВНА ДАТА) -** Датата, към която се отнася и е валидно становището на оценителите за стойността на обекта е: **юли/2015 г.**

## **I.5. СТАНДАРТ ЗА СТОЙНОСТТА:**

Оценката е извършена в съответствие с изискванията на Стандартите за бизнесоценяване утвърдените в Приложението по чл. 10, ал.3 към НАРЕДБАТА ЗА АНАЛИЗИТЕ НА ПРАВНОТО СЪСТОЯНИЕ И ПРИВАТИЗАЦИОННИТЕ ОЦЕНКИ И ЗА УСЛОВИЯТА И РЕДА ЗА ЛИЦЕНЗИРАНЕ НА ОЦЕНИТЕЛИ (Обн. ДВ. бр.57 от 11 Юни 2002 г., изм. ДВ. бр.115 от 30 Декември 2004 г., изм. ДВ. бр.54 от 4 Юли 2006г.), Европейските стандарти за оценяване, Закона за счетоводството и Международните счетоводни стандарти.

Стандартът на стойността (съгласно американската практика – на ASA) или базата на оценяване (съгласно европейските и международните оценителски стандарти) представлява вида на стойността, целта и методите на оценяване на съответния обект на оценка, чрез които, взети заедно, се реализира съдържанието на оценителската дейност. Следователно стандартът на стойността представлява онова концептуално предположение, въз основа на което оценителят определя стойността на оценявания обект.

Понятието “Пазарна стойност” като крайъгълен камък на оценяването е неразривно свързано с колективното възприятие и поведение на участниците на пазара. Оценката на пазарна основа (т.е. прилагането на стандарт на стойността “Пазарна стойност”) предполага функциониране на пазар на който сделките се извършват масово и без ограничение от непазарни сили. Пазарната база определя т.нар. стандарт на стойността “Пазарна стойност”. Непазарна база е тази, при която оценката не е свързана с акта на покупко-продажба на масов пазар (съответно с взаимоотношения между купувач и продавач като е безразлично кои са те и във всеки един момент могат да изберат други подобни предложения). При оценка на имущество на непазарна база се използват методи, в които се разглеждат икономическата полезност или функции на актива, различни от тези свързани с покупко-продажбата на този актив или пък се отчитат ефектите от необичайни и нетипични пазарни условия (т.нар. “пряка или неутрална сделка” при различни допускания относно условията и целите, за които се извършва оценката). Това не означава, че резултата от оценката не е пазарен, а само че е използвана друга база за оценяване. Дори напротив – полученият резултат е пазарен, но за определен конкретен случай, приложение, цел или ползвател, което само повишава точността и обективността на оценката. При оценяване на непазарна база приложимите стандарти на стойността могат да бъдат различни, в зависимост от целите на оценката. Други стандарти (бази) за оценяване, съгласно EVS 2009 - Стандарт 2: Бази за оценяване са:

1. Справедлива стойност (Fair Value)
2. Специална стойност (Special Value)
- 2.2. Синергетична стойност (Synergistic /Marriage/ Value)
3. Инвестиционна стойност (Investment Value or Worth)
4. Ипотечна стойност (Mortgage Lending Value)
5. Застрахователна стойност (Insurable Value)
6. Стойност при алтернативно използване (Alternative Use Value)
7. Ликвидационна стойност – спешна ликвидация (Forced Sale Value)
8. Амортизирана възстановителна стойност (Depreciated Replacement Cost)

“Стойността, за която един актив може да бъде заменен или едно задължение да бъде уредено, между добре осведомени и желаещи страни при неутрална транзакция”. (Съвет на международните счетоводни стандарти (IASB), Международен Счетоводен Стандарт (IAS) 16, пар. 6). В §1 от Допълнителните разпоредби на Закона за счетоводството е дефинирана: “3. “Справедлива цена” е сумата, за която един актив може да бъде заменен или един пасив може да бъде погасен при пряка сделка между информирани и желаещи осъществяване на сделката купувач и продавач. Тя е продажна цена, борсова цена или пазарна цена.” Предвид гореизложеното приложимия стандарт на стойността е “Справедлива стойност”, който в много случаи, какъвто е и този, се покрива с пазарната стойност, като “Справедлива стойност”, е стойността, изразена в паричен еквивалент, срещу която едно имущество би сменило собственика си, преминавайки от ръцете на желаещ и добре информиран продавач в ръцете на желаещ и добре информиран купувач, в условията на пряка сделка, като никоя от страните не действа под натиск или принуда и достатъчно добре познава всички имащи отношение факти.”

В съответствие с извършените обосновки, заключението на оценителите за крайния резултат е формулирано въз основа на анализа на резултатите, получени чрез прилагане на най-подходящите

методи за оценка, отговарящи както на оценителската практика, така и на Закона за счетоводството и Международните счетоводни стандарти. В настоящата конкретна оценка/експертиза приложимия стандарт (база) за оценяване е базата „Справедлива стойност Fair Value“. Този стандарт (база) за оценяване отговаря най-пряко на изискванията на чл. 13 от Закона за счетоводство, на дефинициите в Международен счетоводен стандарт № 28 Инвестиции в асоциирани предприятия.

Методите за оценяване при Стандарта “Справедлива стойност Fair Value” при първоначалното вписване на активи от вида на оценявания се основават на принципа на първоначалните разходи за придобиването им. Този принцип е предимно свързан с т.нар. подход на активите или още исторически подход на оценяване.

Има две важни променливи, които са необходими, за да се определят бъдеща и сегашна стойност на някаква сума от пари. Първата е броят периоди, през които се натрупва доходност или съответно се дисконтира, а втората е нормата на доходност, чрез която се изчислява натрупването на доходността или дисконтовите фактори. Основните зависимости, които могат да се констатират, са:

- бъдещата стойност на една сума пари е по-голяма от сегашната ѝ стойност;
- бъдещата стойност нараства, когато броят периоди (n) нараства и когато доходността (r) нараства;
- сегашната стойност намалява, когато броят периоди нараства и когато нормата на дисконтиране нараства, т.е. между сегашната стойност и тези променливи има обратна зависимост.

От гледна точка на инвеститорите стойността на даден финансов инструмент произтича от ползите, които те получават от тях. Така стойността на всеки финансов инструмент може да се разглежда като сегашната стойност на очакваните по него бъдещи плащания. Такова разбиране дава основание на всеки инвеститор да сравнява текущата пазарна цена на даден финансов инструмент със сегашната стойност на очакваните бъдещи плащания, които той ще

получи. По този начин инвеститорите се ориентират дали текущата цена подценява, или надценява стойността на дадения инструмент и могат да вземат съответното инвестиционно решение. Сегашната стойност на очакваните бъдещи плащания се нарича още присъща стойност на даден финансов инструмент. Тя се базира на очаквани бъдещи плащания, които могат да включват лихви или дивиденди, както и цената при евентуална продажба, или сумата, получавана на падеж.

#### *Определяне на базата на стойността*

Оценката е разработена в съответствие с принципите на Международните стандарти за оценяване, утвърдени за прилагане от Общото събрание на Камарата на Независимите оценители в България с Решение от 25.01.2014г., Закона за счетоводството и приложимите счетоводни стандарти.

Правилата на стандартите за оценяване изискват оценката да се изготви на определена База на стойността, дефинирана като „декларация за основните измервателни допускания при оценката, върху които почива докладваната стойност“.

Базата на стойността може да попада в една от следните три основни категории:

- Първата показва най-вероятната цена, която може да се постигне при размяна в условията на свободен и отворен пазар. В тази категория попада „пазарната стойност“
- Втората показва ползите, които дадено лице и организация получава от притежателя на актива. В тази категория попада „инвестиционната стойност“
- Третата показва цената, която две конкретни страни могат да договорят разумно за размяна на актива. В тази категория попада „справедливата стойност“

Следователно базата на стойността представлява онова концептуално предположение, въз основа на което оценителят определя стойността на оценявания обект.

В настоящата конкретна оценка/експертиза приложимата база за оценяване е „Справедлива стойност“. Тази база за оценяване отговаря най-пряко на изискванията на чл.13 от Закона за счетоводство.

Дефиниция на „Справедлива стойност“ съгласно Международните стандарти за оценяване е “Оценената цена за прехвърляне на актив или пасив между идентифицирани, информирани и желаещи страни, която отразява съответните интереси на тези страни“

Дефиницията на "Справедлива цена", съгласно Закона за счетоводството е „сумата, за която един актив може да бъде заменен или един пасив може да бъде погасен при пряка сделка между информирани и

желаещи осъществяване на сделката купувач и продавач. Тя е продажна цена, борсова цена или пазарна цена“.

Справедливата стойност често е наричан стандарт за финансовите отчети, при което много пъти може да не се различава от пазарната стойност.

*Определяне на приложимите счетоводни стандарти*

В чл. 13 от Закона за счетоводството е указано:

„1. Активите, собственият капитал, пасивите, приходите и разходите се оценяват и записват при тяхното придобиване или възникване по историческата им цена или друга цена, в съответствие с приложимите счетоводни стандарти;

2. Историческа цена е цената на придобиване, себестойността или справедливата цена;

3. Последващи оценки на активите и пасивите се извършват в съответствие с приложимите счетоводни стандарти“;

Дружеството съставя финансовите си отчети в съответствие с изискванията на Националните стандарти за финансови отчети на малки и средни предприятия. В този случай приложимия счетоводен стандарт е МСС, всички дъщерни също, тъй като е публично дружество и акциите му се търгуват на БФБ – Финансови инструменти, където:

Финансовите инструменти се оценяват при първоначалното придобиване по цена на придобиване, която включва: а) справедливата стойност на даденото (при финансов актив) или полученото (при финансов пасив) за него вложение; б) разходите по извършване на сделка с финансови инструменти

След първоначалното признаване предприятието оценява по амортизируема стойност с помощта на метода на ефективната лихва финансовите активи, класифицирани като: а) инвестиции, държани до настъпване на падеж, и б) заеми и вземания, предоставени от предприятието и недържани за търгуване, които имат фиксиран падеж.

След първоначалното признаване предприятието оценява по: а) амортизируема стойност - финансовите пасиви, класифицирани като държани до настъпване на падеж и финансовите пасиви, класифицирани като възникнали първоначално в предприятието, и б) справедлива стойност - финансовите пасиви, класифицирани като държани за търгуване.

Заеми и вземания, предоставени от предприятието, които нямат фиксиран падеж, се отчитат по себестойност.

## **I.6. ПРИЛОЖЕНИ МЕТОДИ И ПОДХОДИ ПРИ СЪСТАВЯНЕ НА НАСТОЯЩАТА ОЦЕНКА:**

*"Чиста стойност на активите" е предназначен за определяне на справедливата пазарна стойност на собствения капитал.*

## **I.7. НОРМАТИВНИ ОСНОВАНИЯ:**

- *Търговски закон;*
- *Закон за счетоводството;*
- *Национални счетоводни стандарти;*
- *Закон за приватизация и следприватизационен контрол;*
- *Стандарти за бизнес оценяване.*

## **КОНСТАТИВНО-СЪОБРАЗИТЕЛНА ЧАСТ**

### **1. Кратко представяне на страните**

По-надолу са представени кратки данни за дружествата.

- **„ВИНПРОМ” АД, ЕИК 104055430**

1. ЕИК	104055430
2. Фирма	ВИНПРОМ

3. Правнаформа	Акционерно дружество
4. Изписване на чужд език	VINPROM
5. Седалище и адреснауправление	БЪЛГАРИЯ област Велико Търново, община Велико Търново гр. Велико Търново 5000 тел.: 062 621339, факс: 062 621428 Електронна поща: vinprom_vt@yahoo.com, Интернет страница: http://vinprom-vt.com
6. Предмет на дейност	ИЗКУПУВАНЕ НА ГРОЗДЕ И ПЛОДОВЕ ЗА ПРОМИШЛЕНА ПРеработка; ПРОИЗВОДСТВО НА ВИСОКОАЛКОХОЛНИ НАПИТКИ, ОЦЕТ И ДРУГИ ПРОДУКТИ НА ВИНАРСКАТА ПРОМИШЛЕННОСТ; БУТИЛИРАНЕ, ТРАНСПОРТ И ТЪРГОВИЯ В СТРАНАТА И ЧУЖБИНА.
6а. Основна дейност по НКИД	Код КИД: 1591 Основна икономическа дейност от КИД: ПРОИЗВОДСТВО НА СПИРТНИ НАПИТКИ
10. Представители	МАРУСЯ НЕДЯЛКОВА ЙОРДАНОВА
12. Съвет на директорите	Дата на изтичане на мандата: 30.05.2016 МАРУСЯ НЕДЯЛКОВА ЙОРДАНОВА "СЕВЕРКООП-ГЪМЗА ХОЛДИНГ" АД, ЕИК/ПИК 121661931 "Устрем Агро" АД, ЕИК/ПИК 831717584, държава: БЪЛГАРИЯ 20140625175113 История Документи

**Капитал:**

Размер на капитала	55164 лв.
Внесен капитал	55164 лв.
Акции	Акция: Вид: БЕЗНАЛИЧНИ, ОБИКНОВЕНИ, ПОИМЕННИ, Брой: 27582, Номинал: 2 лв.

- **„ДИОНИСИЙ” АД, ЕИК 114075291**

1. ЕИК	114075291
2. Фирма	ДИОНИСИЙ
3. Правнаформа	Акционерно дружество
4. Изписване на чужд език	DIONISIY
5. Седалище и адреснауправление	БЪЛГАРИЯ област Плевен, община Никопол гр. Никопол 5940 АЛЕКСАНДЪР СТАМБОЛИЙСКИ No 28
6. Предмет на дейност	ИЗКУПУВАНЕ НА ГРОЗДЕ И ПЛОДОВЕ, ПРОИЗВОДСТВО НА ВИНА, РАКИИ И ДРУГИ

	АЛКОХОЛНИ И БЕЗАЛКОХОЛНИ НАПИТКИ, ТРАНСПОРТНИ УСЛУГИ, ТЪРГОВИЯ, РАБОТА НА ИШЛЕМЕ.
6а. Основна дейност по НКИД	Код КИД: 1593 Основна икономическа дейност от КИД: ПРОИЗВОДСТВО НА НАПИТКИ
10. Представители	КРАСИМИР НИКОЛОВ КРЪСТЕВ
12. Съвет на директорите	КРАСИМИР НИКОЛОВ КРЪСТЕВ "СЕВЕРКООП-ГЪМЗА ХОЛДИНГ" АД, ЕИК/ПИК 121661931 Дата на изтичане на мандата: 30.05.2018 "ВИНПРОМ" АД, ЕИК/ПИК 104055430, държава: БЪЛГАРИЯ

**Капитал:**

Размер на капитала	86217 лв.
Внесен капитал	86217 лв.
Акции	Акция: Вид: поименни, Брой: 28739, Номинал: 3 лв.

• **„ЕМОС” АД, ЕИК 820165483**

1. ЕИК	820165483
2. Фирма	ЕМОС
3. Правнаформа	Акционерно дружество
5. Седалище и адреснауправление	БЪЛГАРИЯ област Ловеч, община Ловеч гр. Ловеч 5500 СЕВЕРНА ИНДУСТРИЛНА ЗОНА тел.: 603692, факс: 603691
6. Предмет на дейност	ПРОИЗВОДСТВО НА МЕБЕЛИ, ИЗДЕЛИЯ ОТ ДЪРВЕСИНА И ДУНАПРЕН, ИЗДЕЛИЯ ОТ МЕТАЛ, ВЪТРЕШНА И ВЪНШНА ТЪРГОВСКА ДЕЙНОСТ, КАКТО И ВСЯКА ДРУГА ДЕЙНОСТ, ЗА КОЯТО НЯМА ЗАБРАНА СЪС ЗАКОН.
6а. Основна дейност по НКИД	Код КИД: 3614 Основна икономическа дейност от КИД: ПРОИЗВОДСТВО НА МЕБЕЛИ
10. Представители	ТОДОР МАРИНОВ ГЕРАСОВ
12. Съвет на директорите	Дата на изтичане на мандата: 01.06.2017 "Северкооп - Гъмза Холдинг" АД, ЕИК/ПИК 121661931 ТОДОР МАРИНОВ ГЕРАСОВ "Устрем Агро" АД, ЕИК/ПИК 831717584, държава: БЪЛГАРИЯ

**Капитал:**

Размер на капитала	99166 лв.
--------------------	-----------

Внесен капитал	99166 лв.
Акции	Акция: Вид: ПОИМЕННИ, Брой: 99166, Номинал: 1 лв.

## II. ОПИСАНИЕ НА ОЦЕНЯВАНИЯ ОБЕКТ

### II.1. ИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ В БЪЛГАРИЯ –2014 г.

- За август 2014 текущата сметка е положителна и възлиза на EUR 415.5 млн. при излишък от EUR 858.8 млн. за август 2013;
- Брутният външен дълг в края на август 2014 е EUR 38 201.9 млн. (94.3% от БВП), което е с EUR 866.8 млн. (2.3%) повече в сравнение с края на 2013
- През септември международните резерви на БНБ нарастват до EUR 15.6 млрд.
- Министерство на финансите ревизира негативно прогнозата за ръста на БВП на 1.5% (BGN 81.431 млрд) за 2014;
- Годишната инфлация за септември 2014 спрямо септември 2013 е минус 0.8%;
- Общият индекс на цените на производител през август 2014 спада с 0.5% в сравнение със същия месец на 2013;
- През август 2014 календарно изгладеният индекс на промишленото производство регистрира спад от 1.9% спрямо съответния месец на 2013;
- През август 2014 оборотът в търговията на дребно, изчислен въз основа на календарно изгладени данни, нараства с 4.5% спрямо същия месец на предходната година;
- През септември 2014 равнището на безработицата е 10,5%, което е с 0.1% повече в сравнение с предходния месец;
- Бюджетното салдо по консолидираната фискална програма на касова основа към 31 август 2014 е отрицателно в размер на BGN 1 275.6 млн., което се формира от дефицит по националния бюджет в размер на BGN 710,9 млн. и дефицит по европейските средства в размер на BGN 564.7 млн.;
- Към края на август номиналният размер на държавния дълг възлиза на EUR 9486.9 млн., от който EUR 3977.0 млн. вътрешен и EUR 5509.9 млн. външен дълг;
- През септември 2014 годишният прираст на широките пари (паричния агрегат М3) е 7.2% при 7.2% през август 2014;
- В резултат от динамиката на привлечените средства общата сума на активите на банковата система се увеличава през август с 968 млн. BGN до BGN 80.4 млрд. (или BGN 87.4 млрд. с групата КТБ);
- През септември SOFIX се понижи с 1.87% до 539.33 пункта;
- Средното намаление на пазарните цени на жилищата за третото тримесечие на 2014 спрямо второто тримесечие на 2014 е 0.1%.

### ВЪНШЕН СЕКТОР

#### 1. ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС

За август 2014 текущата сметка е положителна и възлиза на EUR 415.5 млн. при излишък от EUR 858.8 млн. За август 2013.

За август 2014 текущата сметка е положителна и възлиза на EUR 415.5 млн. при излишък от EUR 858.8 млн. за август 2013, показват данни на БНБ. Излишъкът се дължи на положителните салда по подстатии Услуги (EUR 580 млн.) и Текущи трансфери (162.4 млн. EUR). За януари –

август 2014 текущата сметка е положителна и възлиза на 808.8 млн. EUR (2% от БВП) при излишък от EUR 1 257.7

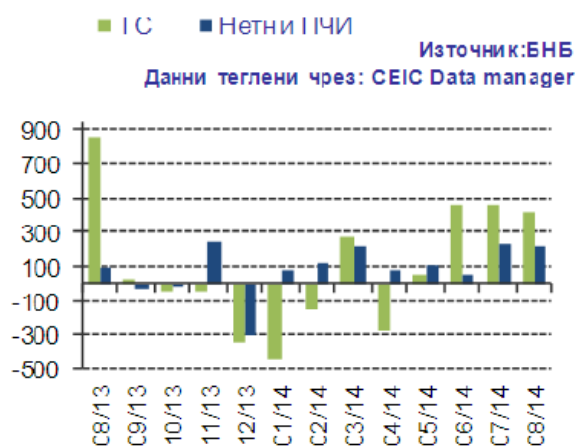
млн. (3.1% от БВП) за януари – август 2013. Търговското салдо за август 2014 е отрицателно в размер на EUR 157.7 млн. при излишък от EUR 107.9 млн. за август 2013. За януари – август 2014 търговското

салдо е отрицателно в размер на EUR 1861.2 млн. (4.6% от БВП) при дефицит от EUR 1399.4 млн. (3.5% от БВП) за същия период на 2013. Износът (FOB) е EUR 1935.3 млн. за август 2014, като се понижава с EUR 67.4 млн. (3.4%) в сравнение с този за август 2013 (EUR 2002.8 млн.). За януари – август 2014 износът (FOB) е EUR 14 264.4 млн., като намалява с EUR 422.4 млн. (2.9%) в сравнение с този за същия период на 2013 (EUR 14 686.7 млн.). Износът за януари – август 2013 нараства на годишна база със 7.9%. спрямо същия период на 2013 (EUR 16 086.2 млн.). Вносът за януари – август 2013 намалява на годишна база с 0.02%. Салдото по услугите е положително в размер на EUR 580 млн. при положително салдо от EUR 608.4 млн. за август 2013. За януари – август 2014 салдото е положително в размер на EUR 1885 млн. (4.7% от БВП) при положително салдо от EUR 1807.2 млн. (4.5% от БВП) за януари – август 2013. Салдото по статия Доход за август 2014 е отрицателно в размер на EUR 169.3 млн. При отрицателно салдо от EUR 90.3 млн. за август 2013. За януари – август 2014 салдото е отрицателно в размер на EUR 788.2 млн. (1.9% от БВП) при отрицателно салдо от EUR 976.7 млн. (2.4% от БВП) за същия период на 2013. Нетните текущи трансфери са положителни и възлизат на EUR 162.4 млн. при положителна стойност от EUR 232.8 млн. за август 2013. За януари – август 2014 нетните текущи трансфери са положителни – EUR 1573.2 млн. (3.9% от БВП), при положителни в размер на EUR 1826.7 млн. (4.6% от БВП) за същия период на 2013. Финансовата сметка за август 2014 е отрицателна в размер на EUR 59.1 млн. при отрицателна сметка от EUR 463.5 млн. за август 2013. За януари – август 2014 финансовата сметка е положителна – EUR 1031.6 млн. (2.5% от БВП), при отрицателна сметка от EUR 1375.9 млн. (3.4% от БВП) за същия период на 2013. Преките инвестиции в чужбина нарастват с EUR 16.3 млн. при увеличение от EUR 13.6 млн. за август 2013. За

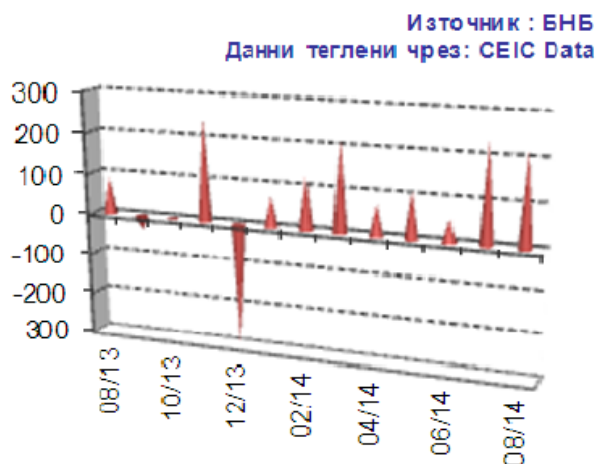
януари – август 2014 те са EUR 116.5 млн. при EUR 114.9 млн. За същия период на 2013. Преките чуждестранни инвестиции в страната възлизат на EUR 235.3 млн. при EUR 103.1 млн. за август 2013. За януари – август 2014 те са EUR 1221.4 млн. (3% от БВП) при EUR 1173.9 млн. (2.9% от БВП) за януари – август 2013. Портфейлните инвестиции – активи за август 2014 се понижават с EUR 15.1 млн. При намаление от EUR 60.5 млн. за август 2013. За януари – август 2014 те намаляват с EUR 20.6 млн. при увеличение от EUR 497.5 млн. За същия период на 2013. Портфейлните инвестиции – пасиви за август 2014 се повишават с EUR 40.5 млн. при намаление от EUR 7.2 млн. за август 2013. За януари – август 2014 портфейлните инвестиции – пасиви нарастват с EUR 1299.5 млн. при намаление от EUR 353.8 млн. за същия период на 2013. Други инвестиции – активи нарастват с EUR 451.3 млн. при увеличение от EUR 426.5 млн. за август 2013. За януари – август 2014 те се повишават с EUR 1167 млн. при ръст от EUR 1385.9 млн. за същия период на 2013. Други инвестиции – пасиви за август

2014 се повишават със EUR 122.4 млн. при намаление от EUR 179.9 млн. за август 2013. За януари – август 2014 те намаляват с EUR 215.9 млн. при намаление от EUR 89.1 млн. за същия период на 2013. Статия Грешки и пропуски е отрицателна в размер на EUR 237.7 млн. при отрицателна стойност от EUR 597 млн. за август 2013. По предварителни данни за януари – август 2014 статията е отрицателна в размер на EUR 1567.4 млн. (3.9% от БВП) при отрицателна стойност от EUR 530.5 млн. (1.3% от БВП) за същия период на 2013. Общият баланс е положителен в размер на EUR 179.6 млн. при отрицателен общ баланс от EUR 129.2 млн. за август 2013. За януари – август 2014 той е положителен и възлиза на EUR 750.9 млн. (1.9% от БВП) при отрицателен общ баланс от EUR 396.6 млн. (1% от БВП) за същия период на 2013. Резервните активи на БНБ се повишават със EUR 179.6 млн. при понижение от EUR 129.2 млн. за август 2013. За януари – август 2014 те нарастват със EUR 750.9 млн. при намаление от EUR 396.6 млн. за същия период на 2013.

## Платежен баланс (EUR млн.)



## ПЧИ 2013-2014 (EUR млн.)



## 2. ВЪНШЕН ДЪЛГ

**Брутният външен дълг в края на август 2014 е EUR 38 201.9 млн.(94.3% от БВП), което е с EUR 866.8 млн.(2.3%)повече в сравнение с края на 2013.**

По данни на БНБ, брутният външен дълг в края на август 2014 е EUR 38 201.9 млн.(94.3% от БВП), което е с EUR866.8 млн. (2.3%) повече в сравнение с края на 2013 (EUR 37 335.1млн., 93.5% от БВП). Дългът нараства с EUR 819.7 млн. (2.2%)спрямо август 2013 (EUR 37 382.2 млн., 93.6% от БВП). В края наавгуст 2014 дългосрочните задължения са EUR 29 210.2 млн.(76.5% от брутния дълг, 72.1% от БВП), като нарастват с EUR1423.7 млн. (5.1%) спрямо края на 2013 (EUR 27 786.5 млн., 74.4%от дълга, 69.6% от БВП). Дългосрочният дълг нараства с EUR2211.4 млн. (8.2%) спрямо август 2013 (EUR 26 998.8 млн., 67.6% отБВП). Краткосрочните задължения възлизат на EUR 8991.6 млн.(23.5% от брутния дълг, 22.2% от БВП) и намаляват с EUR 556.9млн. (5.8%) спрямо края на 2013 (EUR 9548.6 млн., 25.6% от дълга,23.9% от БВП). Краткосрочният външен дълг се понижава с EUR1391.8 млн. (13.4%) спрямо август 2013 (EUR 10 383.4 млн., 26% отБВП). Брутният външен дълг на сектор Държавно управление вкрая на август 2014 е EUR 4775.6 млн.(11.8% от БВП). Спрямо краяна 2013 (EUR 3412 млн. , 8.5% от БВП) той нараства с EUR 1363.7млн. (40%).Нарастването е основно в подстатия Облигации и се дължи на придобитите от нерезиденти глобалниоблигации на правителството.Дългът на сектора се повишава с EUR 1486.7 млн. (45.2%) спрямо август 2013 когато беEUR 3289 млн., 8.2% от БВП). Външните задължения на сектор Банки са EUR 5607.4 млн.(13.8% от БВП).Те сепонижават с EUR 243.8 млн. (4.2%) спрямо края на 2013 когато бе EUR 5851.3 млн., (14.7% от БВП). Дългът на секторБанки намалява с EUR 493.1 млн. (8.1%) спрямо август 2013 когато възлезе на EUR когато възлезе на 6100.5 млн.,(15.3% от БВП). Външните задължения на Други сектори са EUR 11 948.2 млн.(29.5% от БВП).Те намаляват с EUR691.9 млн. (5.5%) спрямо края

на 2013 (EUR 12 640.1 млн., 31.6% от БВП). Дългът на сектора намалява със EUR 156.3млн. (1.3%) спрямо август 2013 (EUR 12 104.5 млн., 30.3% от БВП). В края на август 2014 вътрешнофирменото кредитиране е EUR 15 870.6 млн. (39.2% от БВП), което е с EUR 438.8 млн. (2.8%) повече в сравнение с края на 2013(EUR 15 431.7 млн. , 38.6% от БВП). Вътрешнофирменото кредитиране намалява със EUR 17.6 млн. (0.1%) спрямоавгуст 2013 когато възлезе на EUR 15 888.2 млн., (39.8% от БВП). През януари – август 2014 получените кредити и депозити от нерезиденти са EUR 4290.3 (10.6% от БВП) при EUR 3242.7 млн.(8.1% от БВП) за януари – август 2013.

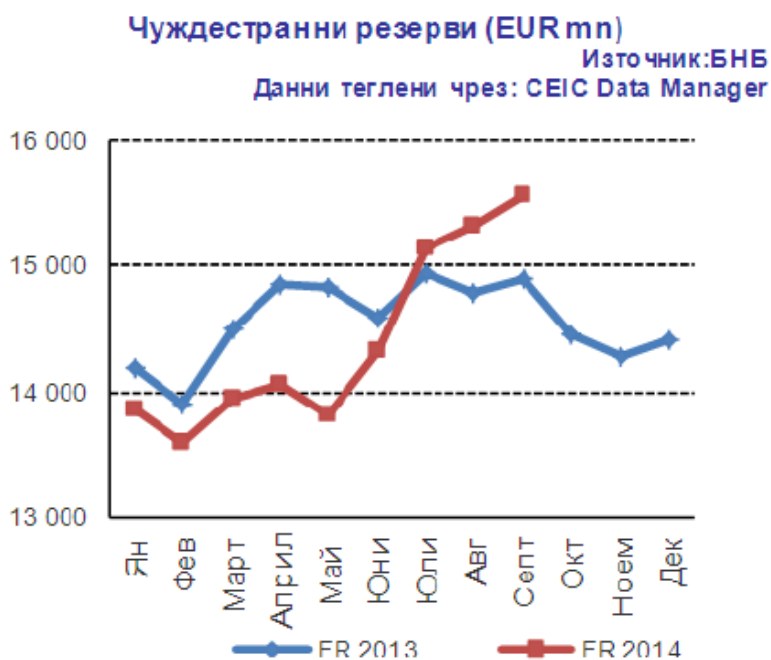


От тях за отчетния период EUR 1748.9 млн.(40.8% от общия размер) са за сектор Държавно управление, EUR 589.2 млн.(13.7%) – за сектор Банки, EUR 712.8 млн.(16.6%) – за Други сектори и EUR 1239.5 млн.(28.9%) са вътрешнофирменокредитиране. През януари – август 2014 извършените плащания по обслужването на брутния външен дълг са EUR 2803.4 млн.(6.9% от БВП) при EUR 4041.7 млн.(10.1% от БВП) за същия период на 2013. Нетният външен дълг в края на август 2014 е EUR 13 939.4 млн., като намалява с EUR 828.3 млн.(5.6%) спрямо края на 2013 (EUR 14 767.7 млн.). Понижението се дължи на по-голямото нарастване на брутните външни активи (с EUR 1695.1 млн., 7.5%) в сравнение с увеличението на брутния външен дълг (с EUR 866.8 млн., 2.3%). Като процент от БВП нетният външен дълг възлиза на 34.4% в края на август 2014, намалявайки с 2.6 процентни пункта спрямо края на 2013 (37%). Нетният външен дълг намалява със EUR 710.5 млн. (4.8%) спрямо август 2013 (EUR 14 649.9 млн., 36.7% от БВП).

### 3. ЧУЖДЕСТРАННИ РЕЗЕРВИ

**През септември международните резерви на БНБ нарастват до EUR 15.6 млрд.** По данни на БНБ през септември 2014 чуждестранните резерви възлизат на EUR 15.6 млрд. (BGN 30.4 млрд.) и нарастват с 1.5% на месечна база и с 4.2% на годишна база. Портфейлът от ценни на БНБ нараства с 2.3% на месечна база до BGN 21.8 млрд., а размерът на депозитите в чуждестранна валута достига до BGN 6.2 млрд. От страна на активите, монетарното злато на Централната банка намалява с 1.6% на месечна база до BGN 2.4 млрд. Отразявайки спада в курса на златото на международните пазари. От страна на пасива, депозитите на правителството в БНБ намалява с 0.1% на месечна база до BGN 6.5 млрд. През септември 2014 парите в обръщение намаляват с 0.2% на месечна база до BGN 10.6 млрд. От друга страна, задълженията на БНБ към местните търговски банки са нараснали с 6.4% на месечна база до BGN 6.3 млрд. в резултат на повишеното търсене на депозити след като КТБ и ТБ Виктория бяха поставени от БНБ под

специален надзор. Международната ликвидна позиция на България, изразена чрез съотношението на краткосрочния външен дълг към чуждестранните резерви се подобрява на 171.2% през юли 2014 спрямо 148.7% към края на 2013 и 143.6% през юли 2013.



## РЕАЛЕН СЕКТОР

### 1. БРУТЕН ВЪТРЕШЕН ПРОДУКТ

**Министерство на финансите ревизира негативно прогнозата за ръста на БВП на 1.5% (BGN 81.431 млрд.) за 2014.** Министерство на финансите ревизира негативно прогнозата си за ръста на българската икономика през тази изследващата година. От очакваните 2.1% за 2014, анонсирани в пролетната макроикономическа прогноза и преразгледани впоследствие на 1.8%, сега изгледите са за нарастване са едва 1.5% до BGN 81.431 млрд., в номинално изражение. Есенната прогноза на МФ показва, че проблемът с дефлацията в началото на годината е бил силно подценен, при положение, че тя оказва съществено влияние върху данните за растежа. Вместо очакваното минимално намаление на потребителските цени с -0.2% в края на декември то се очертава да достигне до -1.1%, като този показател България е на първо място в ЕС към септември 2014. За негативната ревизия на потенциала за икономически ръст спомагат лошите данни за състоянието на износа. При заложен ръст на износа на стоки и услуги от 6.9% три месеца преди края на годината перспективите се оценяват на едва 2.5%. Влошена е и прогнозата за растежа през 2015 и 2016. От очаквано 2.6% подобрение в икономиката до година сега изгледите са то да е в границите на 1.2%, а за 2016 ревизията е от 3.4% на 2%. Есенният преглед е позитивен единствено по отношение на безработицата, която се очертава да бъде на ниво 11.8% в края на годината, или с един процентен пункт по-добре, отколкото се очакваше през пролетта. През настоящата година анализите за потенциала на българската икономика, които влияятелни институции като Международния валутен фонд (МВФ), Световната банка (СБ), Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР) и рейтинговите агенции представяха, бяха все в негативна посока. В последната си оценка МВФ промени прогнозата си за растежа от 1.6% на 1.4% за 2014 с 0.4% до 1.5% коригира становището си и ЕБВР през септември. Световната банка очаква 1.7% ръст от българската икономика, а S&P очерта възможностите и през следващите три години за нарастване със средно по 1.9%. Според рейтинговата агенция българската икономика ще се представя по-слабо от сравними държави като Латвия, Литва и Румъния. Причината за това са нерешените икономически и институционални структурни пречки, които възпрепятстват инвестиционните потоци към държавата.

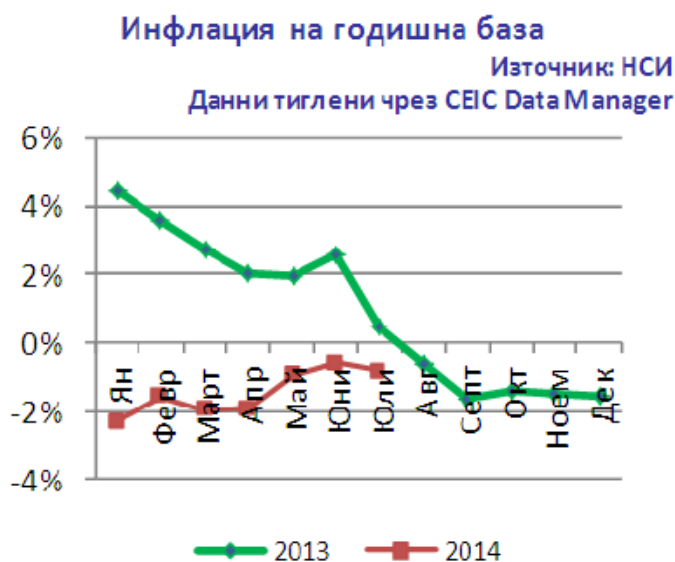
## 2. ИНФЛАЦИЯ

**Годишната инфлация за септември 2014 спрямо септември 2013 е минус 0.8%.** Индексът на потребителските цени за септември 2014 спрямо август 2014 е 99.8%, т.е. месечната инфлация е минус 0.2%, показват данни на НСИ. Инфлацията от началото на годината (септември 2014 спрямо декември 2013) е минус 1.4%, а годишната инфлация за септември 2014 спрямо септември 2013 е минус 0.8%.

Средногодишната инфлация за периода октомври 2013 – септември 2014 спрямо периода октомври 2012 - септември 2013 е минус 1.6%. Хармонизираният индекс на потребителските цени за септември 2014 спрямо август 2014 е 99.3%, т.е. месечната инфлация е минус 0.7%. Инфлацията от началото на годината (септември 2014 спрямо декември 2013) е минус 1.9%, а годишната инфлация за септември

2014 спрямо септември 2013 е минус 1.4%. Индексът на цените за малката кошница за септември 2014 спрямо август 2014 е 100.3%, а от началото на годината (септември 2014 спрямо декември 2013) е 98.9%. През септември цените на стоките и услугите от малката кошница за най-нискодоходните 20%

от домакинствата са се променили спрямо предходния месец, както следва: хранителни продукти - увеличение с 0.7%; нехранителни стоки - намаление с 0.1%; услуги - цените остават на равнището от миналия месец.



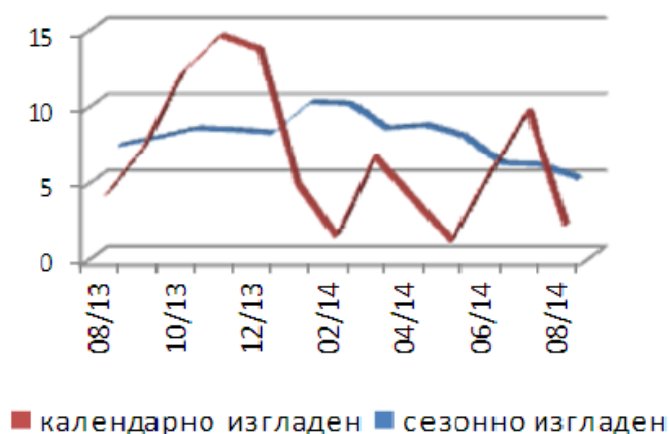
## 3. ИНДЕКС НА ЦЕНИТЕ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ В ПРОМИШЛЕНОСТТА

**Общият индекс на цените на производител през август 2014 спада с 0.5% в сравнение със същия месец на 2013.** Индексът на цените на производител на вътрешния пазар през август 2014 е с 0.1% под равнището от предходния месец, показват данни на НСИ. Намаление на цените е регистрирано в преработващата промишленост - с 0.6%, и в добивната промишленост - с 0.1%, докато при производството и разпределението на електрическа и топлоенергия и газе отчетено увеличение с 0.6%. Индексът на цените на производител на вътрешния пазар през август 2014 спада с 1.0% в сравнение със същия месец на 2013. Цените намаляват в добивната промишленост - с 4.8%, в преработващата промишленост - с 0.3%, и при производството и разпределението на електрическа и топлоенергия и газ - с 1.9%. Общият индекс на цените на производител през август 2014 е на същото равнище както предходния месец. По-високи цени са регистрирани в добивната промишленост - с 2.0%, и при производството и разпределението на електрическа и топлоенергия и газ - с 0.6%, докато в преработващата промишленост е отчетено намаление - с 0.2%. Общият индекс на цените на производител през август 2014 спада с 0.5% в сравнение със същия месец на 2013.

## 4. ПРОМИШЛЕНО ПРОИЗВОДСТВО

През август 2014 календарно изгладеният индекс на промишленото производство регистрира спад от 1.9% спрямо съответния месец на 2013. По предварителни данни на НСИ, през август 2014 индексът на промишленото производство, изчислен от сезонно изгладените данни, намалява с 0.9% в сравнение с юли 2014 година. През август 2014 календарно изгладеният индекс на промишленото производство регистрира спад от 1.9% спрямо съответния месец на 2013. През август 2014 намаление спрямо предходния месец регистрирано в производството и разпределението на електрическа и топлинна енергия и газ - с 2.9%, и в преработващата промишленост - с 0.7%, докато в добивната промишленост е отчетено увеличение от 2.8%. На годишна база спад на промишленото производство, изчислен от календарно изгладените данни, е отчетен в производството и разпределението на електрическа и топлинна енергия и газ - с 15.2%, и в добивната промишленост - с 5.3%, докато в преработващата промишленост е регистриран ръст от 3.0%.

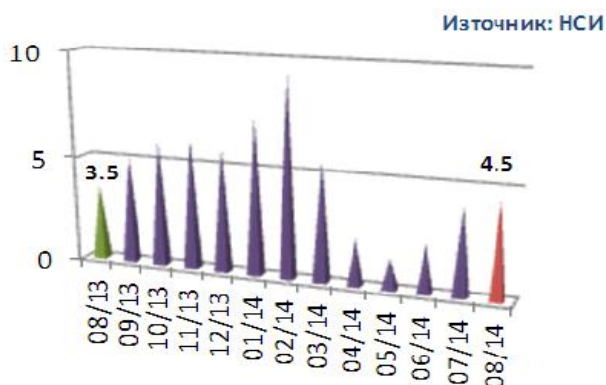
Индекси на промишленото производство на годишна база (2010 = 100)  
Източник: НСИ



##### 5. ТЪРГОВИЯ НА ДРЕБНО И ТЪРГОВИЯ НА ЕДРО

През август 2014 оборотът в търговията на дребно, изчислен въз основа на календарно изгладени данни, нараства с 4.5% спрямо същия месец на предходната година. По предварителни сезонно изгладени данни на НСИ, през август 2014 оборотът в раздел „Търговия на дребно, без търговията с автомобили и мотоциклети“ по съпоставими цени нараства с 0.4% спрямо предходния месец. През август 2014 оборотът в търговията на дребно, изчислен въз основа на календарно изгладени данни, нараства с 4.5% спрямо същия месец на предходната година. През август 2014 оборотът нараства спрямо предходния месец в търговията на дребно с автомобилни горива и смазочни материали - с 1.9%, в търговията на дребно с фармацевтични и медицински стоки - с 1.3%, и в търговията на дребно с хранителни стоки, напитки и тютюневи изделия - с 0.1%.

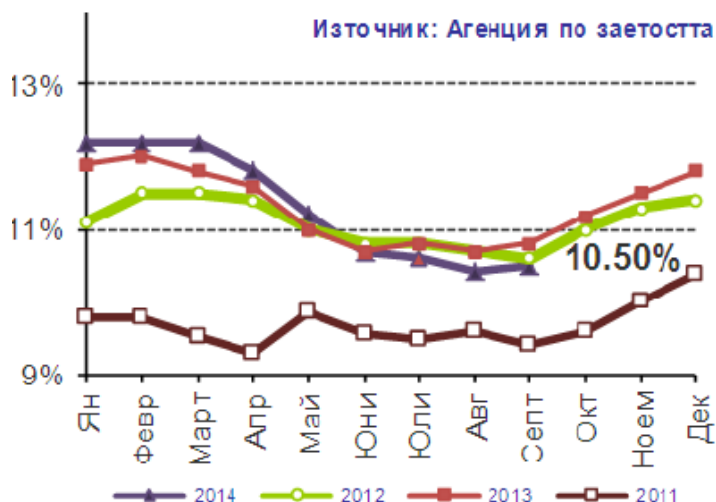
Индекс на цените на продажби на дребно  
на годишна база % изменение



### 6. БЕЗРАБОТИЦА

През септември 2014 равнището на безработицата е **10,5%**, което е **0,1% повече в сравнение с предходния месец**. През септември 2014 равнището на безработицата е **10,5%**, което е **0,1% повече** в сравнение с предходния месец и **0,3% по-малко** в сравнение със същия месец на предходната година. Това е с **0,1% повече** спрямо август и с **0,3% по-малко** в сравнение с година по-рано. Един от факторите за нарастването на равнището на безработица през септември е стартиралата информационната кампания за започването на програмата „Старт на кариерата” и схемата „Младежка заетост”, която е причина много от младите хора без работа да се регистрират в бюрата по труда. Поради това регистрираните се увеличават с **2872** до **345 375** души. Регистрираните младежи до 24 са **26 286** души, което е **7,6%** от всички безработни. Спрямо август броят им се увеличава с **1254** лица, а на годишна база намаляват - със **7376** лица. Регистрираните младежи до 29 са **59 351** или **17,2%** от всички безработни. Спрямо миналия месец броят им се увеличава с **2300** души. На първичния пазар, започналите работни места безработни, са **17 696** - с **4950** лица повече от август. В същото време обявените от работодатели в бюрата по труда свободни работни места са **16 500**.

Равнище на безработица



ФИКСАЛЕН СЕКТОР  
1. ДЪРЖАВЕН БЮДЖЕТ

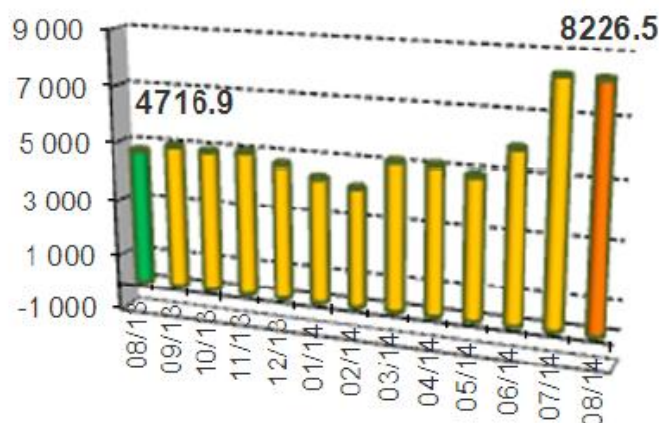
**Бюджетното салдо по консолидираната фискална програма на касова основа към 31 август 2014 е отрицателно в размер на BGN1 275.6 млн., което се формира от дефицит по националния**

**бюджет в размер на BGN 710.9 млн. и дефицит по европейските средства в размер на BGN 564.7 млн.** На база на данните от месечните отчети на Министерство на финансите, за касовото изпълнение на бюджетите на първостепенните разпоредители с бюджет приходите и помощите по консолидираната фискална програма (КФП) към 31.08.2014 са в размер на BGN 19 215.1 млн., което представлява 61,9 % от годишните разчети. Приходите и помощите по КФП към август 2014 нарастват номинално с 1.2 % (BGN 218.7 млн.) при планиран номинален ръст по разчетите към ЗДБРБ за 2014 спрямо отчета за 2013 от 7.1 % (BGN 2.1 млрд.). Данъчните постъпления (вкл. приходите от осигурителни вноски) са в размер на BGN 15 122.6 млн. или 62.2 % от разчета за годината. За сравнение изпълнението на годишните разчети към 31.08.2013 бе 64.4%. Съпоставено със същия период на предходната година данъчните постъпления нарастват номинално с BGN 405.5 млн. (2.8 %), но същевременно има значително изоставане спрямо планирания ръст в разчетите за годината спрямо отчетените постъпления за 2013 от 8.8 %.

Разходите по консолидираната фискална програма (вкл. вноската на Република България в общия бюджет на ЕС) към 31.08.2014 са в размер на BGN 20 490.7 млн., което представлява 63.0 % от годишния разчет. Спрямо август 2013 общо разходите по КФП са нараснали с 1 281.6 млн. BGN (6.7 %), което се дължи основно на ускореното усвояване на средствата по програмите и фондовете на ЕС и на ръст присоциалните и здравноосигурителните плащания. Разходите по сметките за европейски средства (вкл. Националното съфинансиране) нарастват с 40.2 % (BGN 754.7 млн.) спрямо същия период на 2013, а разходите по националния бюджет нарастват с 3.2 % (BGN 538.8 млн.) спрямо отчетените за същия период на 2013. Частта от вноската на Република България в общия бюджет на ЕС, изплатена към края на август 2014 от централния бюджет, възлиза на BGN 662.8 млн. Бюджетното салдо по консолидираната фискална програма на касова основа към 31 август 2014 е отрицателно в размер на BGN 1 275.6 млн., което се формира от дефицит по националния бюджет в размер на BGN 710.9 млн. и дефицит по европейските средства в размер на BGN 564.7 млн. Влияние върху дефицита оказват и временно спрени плащания от ЕК по ОП „Околна среда“ и по две оси на ОП „Регионално развитие“, където се очаква след отблокиране на плащанията на България да бъдат възстановени сертифицирани разходи в общ размер на BGN 478.3 млн.. Размерът на фискалния резерв към 31.08.2014 е BGN 8.7 млрд., в т.ч. BGN 8.2 млрд. депозити на фискалния резерв в БНБ и банки и BGN 0.5 млрд. вземания от фондовете на Европейския съюз за сертифицирани разходи, аванси и други.

### Депозити на фискалния резерв в БНБ (BGN млн.)

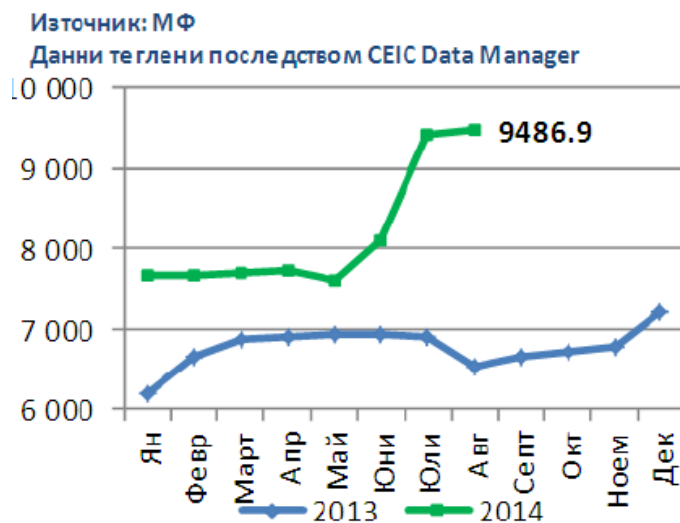
Източник: МФ  
Теглене на данни чрез CEIC Data Manager



Към края на август номиналният размер на държавния дълг възлиза на EUR 9486.9 млн., от който EUR 3977.0 млн. вътрешен и EUR 5509.9 млн. външен дълг. Към края на август номиналният размер на държавния дълг възлиза на EUR 9486.9 млн., от който EUR 3977.0 млн. Вътрешен EUR 5509.9 млн. външен, показват данни на Министерство на финансите. Дългът бележи увеличение в сравнение с края на предходния месец, възлизащо на EUR 62.7 млн., което се дължи главно на емитирането на съкровищни облигации на ДЦК на вътрешния пазар. В края на август съотношението „държавен дълг/БВП“ е 23.0%. Коефициентите на вътрешния и външния държавен дълг са съответно 9.6% и 13.4%. В структурата на дълга относителният дял на вътрешния държавен дълг е 41.9%, а на външния – 58.1%. В края на август дялът на дълга, деноминиран в евро, достигна 58.4%, в левове – 31.5%, в щатски долари – 9.2%, и в други валути – 0.9%. В структурата на дълга по кредитори с най-

голям относителен дял е вътрешният дълг – 41.9%, следван от еврооблигациите, емитирани на международните капиталови пазари – 25.7%, задълженията към Европейския съюз – 10.2%, глобалните облигации – 8.7%, и към Световната банка – 8.6%. Задълженията към Парижкия клуб и други кредитори възлизат съответно на 0.6% и 4.3%. В лихвената структура на дълга в края на август също се наблюдават промени – дялът на дълга с фиксирани лихви достигна 90.6%, а на този с плаващи лихви – 9.4%. Извършените плащания по държавния дълг за август възлизат на BGN 12.8 млн.. Във валутната структура на извършените плащания по дълга от началото на годината е регистриран превес на плащанията в левове – BGN 1736.5 млн., следвани от тези в евро – BGN 306.9 млн. след преизчислението им в левове. Плащанията по дълга в щатски долари възлизат на BGN 133.6 млн., а в японски йени – BGN 10 млн.

### Държавен дълг, млн. EUR



## ПАРИЧЕН СЕКТОР

### 1. ПАРИЧНО ПРЕДЛАГАНЕ

През септември 2014 годишният прираст на широките пари (паричния агрегат М3) е 7.2% при 7.2% през август 2014. По данни на БНБ, през септември 2014 годишният прираст на широките пари (паричния агрегат М3) е 7.2% при 7.2% през август 2014. В края на септември 2014 те са BGN 69.921 млрд. (88.3% от БВП) при BGN 69.422 млрд. към август 2014 (87.6% от БВП). Най-бързоликвидният им компонент – паричният агрегат М1, се увеличава през септември 2014 с 18.7% на годишна база (18% годишен ръст през август 2014). В края на септември 2014 депозитите на неправителствения сектор са BGN 58.910 млрд. (74.4% от БВП), като годишният им темп на прираст е 7.2% (7.4%

годишен ръст през август 2014). Депозитите на Нефинансови предприятия са BGN 16.211 млрд. (20.5% от БВП) в края на септември 2014. В сравнение със същия месец на 2013 те нарастват с 6.7% (9.1% годишен ръст през август 2014). Депозитите на финансовите

предприятия се понижават с 3.7% на годишна база през септември 2014 (9.6% годишнопонижение през август 2014) и в края на месеца достигат BGN 3.516 млрд. (4.4% от БВП). Депозитите на Домакинства и НТООД са BGN 39.183 млрд. (49.5% от БВП) в края на септември 2014. Те нарастват с 8.6% спрямо същия месец на 2013 (8.5% годишен ръст през август 2014) вътрешни активи са BGN 54.272 млрд. в края на септември 2014. Те се увеличават с 0.1% спрямо същия месец на 2013 (0.3% годишен ръст през август 2014). В края на месеца основният имкомпонент – вътрешният кредит, възлиза на BGN 56.498 млрд. и нараства спрямо септември 2013 с 1.4% (0.9% годишен ръст през август 2014). На годишна база вземанията от неправителствения сектор нарастват с 2.7%, достигайки BGN 57.027 млрд. (2.5% годишно увеличение през август 2014). В края на септември 2014 кредитите занеправителствения сектор са BGN 56.022 млрд. (70.7% от БВП) при BGN 55.680 млрд. към август 2014 (70.3% от БВП). През септември 2014 те нарастват на годишна база с 2.6% (2.4% годишно увеличение през август 2014). Изменението в размера на кредитите за неправителствения сектор е повлияно от нетните покупки на кредити от Други парично-финансови институции (Други ПФИ), чиито обем за последните дванадесет месеца е BGN 170 млн. На годишна база продадените кредити от Други ПФИ са BGN 173.1 млн. (в т. ч. BGN 3.8 млн. през септември 2014), а обратноизкупените кредити – BGN 343.2 млн. (в т. ч. BGN 1.7 млн. през септември 2014). Кредитите за Нефинансови предприятия нарастват с 3% на годишна база през септември 2014 (2.9% годишно увеличение през август 2014) и в края на месеца достигат BGN 36.118 млрд. (45.6% от БВП). Кредитите за Домакинства и НТООД са BGN 18.589 млрд. (23.5% от БВП) в края на септември 2014. Спрямо същия месец на 2013 те нарастват с 0.1% (0.1% годишно увеличение през август 2014). В края на отчетния месец жилищните кредити са BGN 8.830 млрд. и нарастват на годишна база с 0.2% (0.2% годишно увеличение през август 2014). Потребителските кредити възлизат на BGN 7.358 млрд. и са с 0.8% повече спрямо септември 2013 (0.9% годишно повишение през август 2014). На годишна база другите кредити намаляват с 8.3% (8.8% годишно понижение през август 2014), като достигат BGN 822.4 млн. Кредитите, предоставени на финансови предприятия, са BGN 1.315 млрд. (1.7% от БВП) в края на септември 2014. В сравнение със септември 2013 те нарастват с 39.5% (31.2% годишен ръст през август 2014).

## БАНКОВА СИСТЕМА

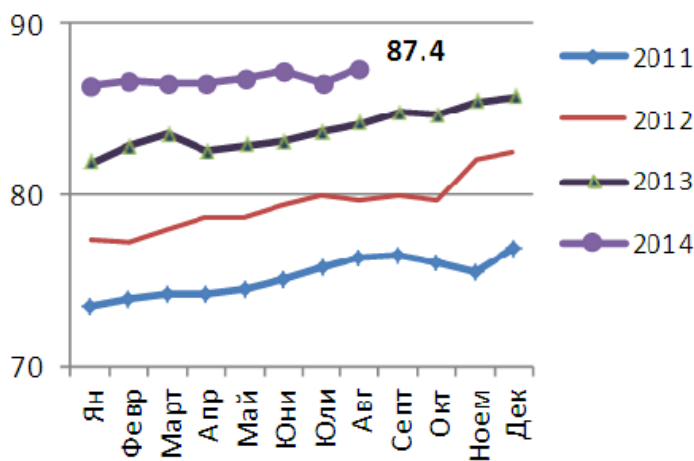
**В резултат от динамиката на привлечените средства общата сума на активите на банковата система се увеличава през август с BGN 968 млн. до BGN 80.4 млрд. (или BGN 87.4 млрд. с групата КТБ).** В резултат от динамиката на привлечените средства общата сума на активите на банковата система се увеличава през август с 968 млн. BGN до BGN 80.4 млрд. (или BGN 87.4 млрд. с групата КТБ), сочат данни на БНБ. През месеца почти всички кредитни институции отчитат нарастване на привлечените средства. Свободният ресурс на 27-те банки (без групата КТБ) е инвестиран основно във вземания от кредитни институции, които се увеличават с BGN 1.1 млрд. (10.7%). Нарастването на пласментите е предпоставка за растежа на ликвидните активи и за повишаването на нивото на коефициента на ликвидност, изчисляван по Наредба № 11 на БНБ – 28.51%. През периода БНБ продължава наблюдението на дневна база на динамиката на ликвидната

позиция и на привлечените средства. Банковата система и отделните институции ежедневно отчитаха високи стойности на индикаторите за ликвидност. Същественото увеличение на средствата по разплащателни сметки междубанкови депозити до 7 дни (BGN 843 млн., 11.6%) значително надхвърля намалението при паричните средства (с BGN 46 млн., 0.6%). Портфейлите с ценни книжа са с BGN 43 млн. по-малко спрямо края на юли поради свиването на финансовите активи, държани за търгуване. Намаляват дълговите инструменти на чуждестранни емитенти. Натрупаната обезценка на активите за 27-те институции в края на август е BGN 588 млн. (съответно BGN 626 млн. за същите банки година по-рано). Към края на август печалбата на 27-те банки е в размер на BGN 556 млн. Размерът на brutните кредити (без тези за кредитни институции) остава сходен с този към края на юли, като отчита слаб спад (с 0.03%). Вземанията от некредитни институции се увеличават с BGN 43

млн.5.1%).Корпоративните кредити намаляват с BGN 35 млн.(0.1%), а експозициите на дребно – с BGN 12 млн.(0.1%).

Потребителските заеми нарастват (с BGN 24 млн., 0.3%), докато жилищните ипотечни кредити се свиват с BGN 36млн. (0.4%).Експозициите към централни правителства намаляват с BGN 13 млн.(2.4%).Привлечените средства на 27-те банки се увеличават с BGN 888 млн.(1.3%), изцяло от местни източници.В резултат от това дялът на привлечените средства от резиденти нараства до 84.4%.Най- голямо е увеличението при средствата от институции, различни от кредитни (вкл. предприятия) – BGN 830 млн.(3.7%).Спрямо предходния месец депозитите от граждани и домакинства нарастват с по-висок темп (0.8%, BGN 293 млн.).Привлечените средства от кредитни институции намаляват с BGN 232 млн.(3.0%).Размерът на подчинения срочен дълг се запазва, а дългово-капиталовите (хибридни) инструменти намаляват с 3 млн.BGN (0.5%).В края на август балансовият капитал на системата (27 банки) е BGN 10.6 млрд.През месеца е регистрирано увеличение от BGN 67 млн.(0.6%) поради повишения доход от текущата година.

Активи в банковата система млн. лева



Източник: БНБ

Данни теглени чрез CEIC Data Manager

#### ФОНДОВ ПАЗАР

През септември SOFIX се понижи с 1.87% до 539.33 пункта. По данни на НСИ, през септември 2014 индексът SOFIX отбеляза известно забавяне в сравнение със същия месец на предходната година, показват данни от БФБ. В края на август SOFIX приключи месеца с ръст от 1,64% и достигна до 549,58 пункта. През септември се понижи с 1.87% до 539.33 пункта. Това е третото му понижение за годината, след двата поредни месеца на спад – през юни с 8.90%, и през юли с 1.93%. За разлика от SOFIX, останалите три водещи индекса BG TR30, BGBX 40 и BGREIT отчитат повишение през септември. Равнопретегленият BG TR30 се повиши с 2.58% до 427.41 пункта. Това е трети пореден месечен ръст на индекса, след спад от 7.29 % през юни. През септември индексът на най-ликвидните компании BGBX 40 се повиши с 0.01% до 108.18 пункта. Това е второ поред повишение за индекса, след спад от 1.92% през юли. Измерителят на имотните компании BGREIT се повиши с 0.92% до 98.420 пункта през септември, след спад от 2.20% през август.

Индексите на БФБ на месечна база				
Дата	Sofix	BGBX40	BGREIT	BGTR30
09.2013	456.2	94.5	87.2	333.2
10.2013	455.9	94.7	87.8	332.1
11.2013	468.5	96.1	87.9	332.8
12.2013	491.5	100.0	88.7	349.0
01.2014	546.8	109.5	89.1	384.9
02.2014	594.4	119.5	93.2	429.1
03.2014	600.3	120.8	97.1	443.0
04.2014	602.0	122.2	97.2	443.5
05.2014	605.2	119.9	97.8	440.2
06.2014	551.4	108.0	94.3	408.3
07.2014	540.7	106.1	99.7	408.9
08.2014	549.4	108.2	97.5	416.8
09.2014	540.0	108.3	98.3	428.7

Източник: Българска фондова борса-София

#### НЕДВИЖИМИ ИМОТИ

**Средното намаление на пазарните цени на жилищата за третото тримесечие на 2014 спрямо второтримесечие на 2014 е 0.1%.** Индексът на пазарните цени на жилищата за третотримесечие на 2014 спрямо второто тримесечие на 2014 е 99.9%, т.е. средното намаление на пазарните цени на жилищата е 0.1%. Индексът на пазарните цени на жилищата за третото тримесечие на 2014 спрямо

съответното тримесечие на 2013 е 100.4%, т.е. средното увеличение на пазарните цени на жилищата е

0.4%. През третото тримесечие на 2014 спрямо предходното е регистрирано намаление на цените в 19

от областните градове и в област София, като намалението е по-значително в Кюстендил - с 2.5%, в

Перник - с 2.4%, и в Разград - с 1.9%. В останалите 8 областни града е регистрирано увеличение на цените. Средната пазарна цена на жилищата за страната през третото тримесечие на 2014 е 868.77 BGN/кв. метър (фи 1). Най-високи са средните цени в София (столица) - 1 485.67 BGN/кв. м, следвана от Варна - 1 378.33 BGN/кв. м, и Бургас - 1 145.33 BGN/кв. метър.

Дата	Брой на имотни сделки Продажби	Средна цена на жилищата в лева на кв. метър
06.2012	53920	885.3
09.2012	58643	881.2
12.2012	69767	875.1
03.2013	44174	866.8
06.2013	55716	866.3
09.2013	59475	865.0
12.2013	65279	864.5
03.2014	40581	866.4
06.2014	54543	869.3
09.2014	57658	868.8

Източник: НСИ, Агенция по вписвания

## II.2. ОЦЕНКА НА ПО „ЧИСТАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ ”

Метод на Чистата стойност на активите.

Чистата стойност на капитала на дружеството се определя чрез прилагане на метод ЧСА (Чиста стойност на активите), чиято същност се свежда до остойностяване на ползата от притежаване на дружеството, придобито чрез прогнозна покупко-продажба в условията на функциониращ свободен пазар към датата на извършваната оценка, като за целта се осъвременява историческата стойност на собствения капитал чрез коригиране стойността на активите и пасивите на дружеството в съответствие с преоценъчните резултати за тяхната справедлива стойност.

Чрез визирания по-горе оценъчен метод, стойността на собствения капитал на разглежданото предприятие, изразяваща се в чиста стойност на неговото имущество, е резултат от прилагане на теоритичната зависимост:

$$СК = ЧСИ = (ДА + КА) - (заеми + задължения),$$

където: СК е текущата пазарна стойност на собствения капитал;

ЧСИ е чистата стойност на имуществото;

ДА е пазарната стойност на дълготрайните активи;

КА е пазарната стойност на краткотрайните активи;

Като оценъчна база в анализа за определяне пазарната стойност на дълготрайните материални и нематериялни активи се приема остойностяването на необходимите и присъщи разходи за тяхното придобиване, създаване и/или подмяна, отнесени към фиксирания момент за оценка;

В рамките на извършваната оценка, като дълготраен нематериялен актив се третира:

Активи на дружеството по съответната стойност записана в баланса на дружеството

Краткосрочните (текущи) активи на дружеството се преоценяват при използване на заместителен подход, основаващ се върху изменението на стойността на парите във времето, като се приемат и третира за напълно събираеми и/или пазарно реализуеми, в размера на балансовия им запис за срок от 18 месеца (поради обстоятелството, че са класифицирани в счетоводния отчет със срок на събираемост и/или пазарна реализуемост над 1 год.) ликвидност в условията на съществуващата пазарна среда към момента на извършваната оценка;

### Методика и процедури на оценката

Вещите лица използват следните процедури при анализа:

- Събиране на необходимата информация от официалните източници;
- Произвеждане на нова информация чрез актуализиране стойностите на активите.
- Компютърна обработка на информацията, анализиране и оценяване на резултатите чрез прилагане на подходящи за целта алгоритми.
- Анализиране на информацията и извършване на необходимите корекции;
- Прилагане на приетите методи за оценка и анализиране на резултатите от тях.

Чистата стойност на капитала на дружеството се определя чрез прилагане на метод ЧСА (Чиста стойност на активите), чиято същност се свежда до остойностяване на ползата от притежаване на дружеството, придобито чрез прогнозна покупко-продажба в условията на функциониращ свободен пазар към датата на извършваната оценка, като за целта се осъвременява историческата стойност на собствения капитал чрез коригиране стойността на активите и пасивите на дружеството в съответствие с преоценъчните резултати за тяхната справедлива стойност.

Чрез визирания по-горе оценъчен метод, стойността на собствения капитал на разглежданото предприятие, изразяваща се в чиста стойност на неговото имущество, е резултат от прилагане на теоритичната зависимост:

$$СК = ЧСИ = (ДА + КА) - (заеми + задължения),$$

където: СК е текущата пазарна стойност на собствения капитал;

ЧСИ е чистата стойност на имуществото;

ДА е пазарната стойност на дълготрайните активи;

КА е пазарната стойност на краткотрайните активи;

Като оценъчна база в анализа за определяне пазарната стойност на дълготрайните материални и нематериялни активи се приема остойностяването на необходимите и присъщи разходи за тяхното придобиване, създаване и/или подмяна, отнесени към фиксирания момент за оценка;

В рамките на извършваната оценка, като дълготрайни нематериялни активи се третират:

Краткосрочните (текущи) активи на дружеството се преоценяват при използване на заместителен подход, основаващ се върху изменението на стойността на парите във времето, като се приемат и третират за напълно събираеми и/или пазарно реализуеми, в размера на балансовия им запис.

Задълженията в балансовите отчети на дружеството са приети за напълно дължими и следователно преоценената им стойност се равнява на балансовата им стойност;

В съответствие с подхода на визирания по-горе оценъчен метод ЧСА, пазарната стойност на собствения капитал (чиста стойност на имуществото) на разглежданото търговско дружество се формира като разлика между преоценената стойност на активите и краткотрайни материални активи - предоставени аванси от група материални запаси и вземания от клиенти и доставчици и тази на отчетените задължения на предприятието.

Конкретните анализи, свързани с оценката на разглеждания в настоящия доклад недвижим имот и срочното право на ползване върху същия имот, са съобразени с изложената по-горе методика.

#### РАЗЧЕТ НА СТОЙНОСТТА НА СОБСТВЕНИЯ КАПИТАЛ НА "Винпром" АД гр. В.Търново КЪМ 31.03.2015 г.

Актив	Баланс	Коректив	СПС	Пасив	Баланс	Коректив	СПС
	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.		хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.
<b>А. НЕТЕКУЩИ АКТИВИ</b>				<b>А. СОБСТВЕН КАПИТАЛ</b>			
<b>I. Нетекущи материални активи в т.ч.</b>	<b>416,000</b>	<b>0,000</b>	<b>416,000</b>	<b>I. Основен капитал</b>	<b>55,000</b>		
1. Земя	213,000	0,000	213,000	<b>II. Резерви</b>	<b>913,000</b>		
2. Сгради, конструкции и съоръжения	145,000	0,000	145,000	<b>III. Финансов резултат в т.ч.</b>	<b>192,000</b>		
3. Машини, съоръжения, оборудване, тр. Средства	36,000	0,000	36,000	1. Непокрита загуба	0,000		
4. Други	22,000	0,000	22,000	2. Еднократен ефект от промени в счетоводната политика			
<b>II. Нетекущи нематериялни активи</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	3. Неразпределена печалба	208,000		
<b>III. Нетекущи финансови активи</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	4. Текуща печалба/загуба	-16,000		
<b>IV. Търговска репутация</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ А</b>	<b>1 160,000</b>	<b>-92,884</b>	<b>1 067,116</b>
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ А</b>	<b>416,000</b>	<b>0,000</b>	<b>416,000</b>	<b>Б. НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>			
<b>Б. ТЕКУЩИ АКТИВИ</b>				<b>I. Дългосрочни задължения</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>I. Текущи материални активи в т.ч.</b>	<b>618,000</b>	<b>-65,790</b>	<b>552,210</b>	<b>II. Приходи за бъдещи периоди</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
1. Материали	149,000	-24,063	124,937	<b>В. ТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>			
2. Продукция	468,000	-41,558	426,442	<b>I. Текущи задължения в т.ч.</b>	<b>53,000</b>	<b>0,000</b>	<b>53,000</b>
3. Стоки	1,000	-0,169	0,831	1. към свързани предприятия	8,000	0,000	8,000
<b>II. Текущи вземания, в т.ч.</b>	<b>76,000</b>	<b>-27,094</b>	<b>48,906</b>	2. задължения по получени търговски заеми	12,000	0,000	12,000
1. Вземания от клиенти и доставчици	66,000	-23,529	42,471	3. към доставчици и клиенти	9,000	0,000	9,000
2. Други	10,000	-3,565	6,435	4. към персонал	8,000	0,000	8,000
<b>III. Текущи финансови активи</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	5. към осигурителни предприятия	3,000	0,000	3,000
<b>IV. Парични средства</b>	<b>102,000</b>	<b>0,000</b>	<b>102,000</b>	6. данъчни задължения	7,000	0,000	7,000
<b>V. Разходи за бъдещи периоди</b>	<b>1,000</b>	<b>0,000</b>	<b>1,000</b>	7. други задължения	6,000	0,000	6,000
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ Б</b>	<b>797,000</b>	<b>-92,884</b>	<b>704,116</b>	<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ Б и В</b>	<b>53,000</b>	<b>0,000</b>	<b>53,000</b>
<b>СУМА НА АКТИВА</b>	<b>1 213,000</b>	<b>-92,884</b>	<b>1 120,116</b>	<b>СУМА НА ПАСИВА</b>	<b>1 213,000</b>	<b>-92,884</b>	<b>1 120,116</b>

#### РЕКАПИТУЛАЦИЯ НА ОЦЕНЪЧНИЯ АНАЛИЗ

Собствен капитал на предприятието

счетоводна стойност **1 160,000** хил. лв.

ПС (индикативна пазарна) **1 067,116** хил. лв.

Пазарната стойност на 22 615 броя поименни безналични акции, от капитала на „ВИНПРОМ“ АД възлиза на 47,19 лева - цена за една акция

**РАЗЧЕТ НА СТОЙНОСТТА НА СОБСТВЕНИЯ КАПИТАЛ НА ДИОНИСИЙ АД гр. НИКОПОЛ КЪМ 31.03.2015 г.**

Актив	Баланс	Коректив	СПС	Пасив	Баланс	Коректив	СПС
<b>A. НЕТЕКУЩИ АКТИВИ</b>	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.	<b>A. СОБСТВЕН КАПИТАЛ</b>	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.
<b>I. Нетекущи материални активи в т.ч.</b>	<b>286,000</b>	<b>-89,900</b>	<b>179,600</b>	<b>I. Основен капитал</b>	<b>86,000</b>		
1. Земя	38,000	0,000	38,000	<b>II. Резерви</b>	<b>471,000</b>		
2. Сгради, конструкции и съоръжения	160,000	-80,000	80,000	<b>III. Финансов резултат в т.ч.</b>	<b>-271,000</b>		
3. Машини, съоръжения, оборудване, тр. Средства	33,000	-9,900	23,100	1. Непокрита загуба	-265,000		
4. Други	55,000	-16,500	38,500	2. Еднократен ефект от промени в счетоводната политика	0,000		
<b>II. Нетекущи нематериални активи</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	3. Неразпределена печалба	0,000		
<b>III. Нетекущи финансови активи</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	4. Текуща печалба/загуба	-6,000		
<b>IV. Търговска репутация</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ A</b>	<b>286,000</b>	<b>-107,568</b>	<b>178,432</b>
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ A</b>	<b>286,000</b>	<b>-89,900</b>	<b>179,600</b>	<b>B. НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.
<b>B. ТЕКУЩИ АКТИВИ</b>	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.	<b>I. Дългосрочни задължения</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>I. Текущи материални активи в т.ч.</b>	<b>4,000</b>	<b>-0,646</b>	<b>3,354</b>	<b>II. Приходи за бъдещи периоди</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
1. Материали	4,000	-0,646	3,354	<b>B. ТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.
2. Продукция	0,000	0,000	0,000	<b>I. Текущи задължения в т.ч.</b>	<b>8,000</b>	<b>0,000</b>	<b>8,000</b>
3. Стоки	0,000	0,000	0,000	1. към свързани предприятия	2,000	0,000	2,000
<b>II. Текущи вземания, в т.ч.</b>	<b>2,000</b>	<b>-0,522</b>	<b>1,478</b>	2. задължения по получени търговски заеми	0,000	0,000	0,000
1. Вземания от свързани предприятия	2,000	-0,522	1,478	3. към доставчици и клиенти	1,000	0,000	1,000
2. Други	0,000	0,000	0,000	4. към персонал	2,000	0,000	2,000
<b>III. Текущи финансови активи</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	5. към осигурителни предприятия	1,000	0,000	1,000
<b>IV. Парични средства</b>	<b>1,000</b>	<b>0,000</b>	<b>1,000</b>	6. данъчни задължения	1,000	0,000	1,000
<b>V. Парични средства в безсрочни депозити</b>	<b>1,000</b>	<b>0,000</b>	<b>1,000</b>	7. други задължения	1,000	0,000	1,000
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ B</b>	<b>8,000</b>	<b>-1,168</b>	<b>6,832</b>	<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ B и B</b>	<b>8,000</b>	<b>0,000</b>	<b>8,000</b>
<b>СУМА НА АКТИВА</b>	<b>294,000</b>	<b>-107,568</b>	<b>186,432</b>	<b>СУМА НА ПАСИВА</b>	<b>294,000</b>	<b>-107,568</b>	<b>186,432</b>

**РЕКАПИТУЛАЦИЯ НА ОЦЕНЪЧНИЯ АНАЛИЗ**

Собствен капитал на предприятието		
счетоводна стойност	<b>286,000</b>	хил. лв.
СПС (индикативна пазарна)	<b>178,432</b>	хил. лв.

Пазарната стойност на 19 827 броя поименни безналични акции, от капитала на „ДИОНИСИЙ“ АД възлиза на 9 лева - цена за една акция

## РАЗЧЕТ НА СТОЙНОСТТА НА СОБСТВЕНИЯ КАПИТАЛ НА "Емос" АД КЪМ 31.03.2015 г.

Актив	Баланс	Коректив	СПС	Пасив	Баланс	Коректив	СПС
хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.
<b>A. НЕТЕКУЩИ АКТИВИ</b>				<b>A. СОБСТВЕН КАПИТАЛ</b>			
<b>I. Нетекущи материални активи в т.ч.</b>	<b>232,000</b>	<b>0,000</b>	<b>232,000</b>	<b>I. Основен капитал</b>	<b>99,000</b>		
1. Земя	120,000	0,000	120,000	<b>II. Резерви</b>	<b>463,000</b>		
2. Сгради, конструкции и съоръжения	60,000	0,000	60,000	<b>III. Финансов резултат в т.ч.</b>	<b>-118,000</b>		
3. Машини, съоръжения, оборудване, тр. Средства	52,000	0,000	52,000	1. Непокрита загуба	-228,000		
4. Други	0,000	0,000	0,000	2. Еднократен ефект от промени в счетоводната политика	0,000		
<b>II. Нетекущи нематериални активи</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	3. Неразпределена печалба	139,000		
<b>III. Нетекущи финансови активи</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	4. Текуща печалба/загуба	-29,000		
<b>IV. Търговска репутация</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ A</b>	<b>444,000</b>	<b>-86,854</b>	<b>357,146</b>
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ A</b>	<b>232,000</b>	<b>0,000</b>	<b>232,000</b>	<b>B. НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>	<b>хил. лв.</b>	<b>хил. лв.</b>	<b>хил. лв.</b>
<b>B. ТЕКУЩИ АКТИВИ</b>	<b>хил. лв.</b>	<b>хил. лв.</b>	<b>хил. лв.</b>	<b>I. Дългосрочни задължения</b>	<b>16,000</b>	<b>0,000</b>	<b>16,000</b>
<b>I. Текущи материални активи в т.ч.</b>	<b>171,000</b>	<b>-33,880</b>	<b>137,120</b>	<b>II. Приходи за бъдещи периоди</b>	<b>15,000</b>	<b>0,000</b>	<b>15,000</b>
1. Материали	46,000	-7,429	38,571	<b>B. ТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>	<b>хил. лв.</b>	<b>хил. лв.</b>	<b>хил. лв.</b>
2. Продукция	71,000	-17,288	53,712	<b>I. Текущи задължения в т.ч.</b>	<b>250,000</b>	<b>0,000</b>	<b>250,000</b>
3. Незавършено производство	54,000	-9,163	44,837	1. към свързани предприятия	9,000	0,000	9,000
<b>II. Текущи вземания, в т.ч.</b>	<b>90,000</b>	<b>-52,974</b>	<b>37,026</b>	2. задължения по получени търговски заеми	0,000	0,000	0,000
1. Вземания от клиенти и доставчици	90,000	-52,974	37,026	3. към доставчици и клиенти	84,000	0,000	84,000
2. Други	0,000	0,000	0,000	4. към персонал	45,000	0,000	45,000
<b>III. Текущи финансови активи</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>	5. към осигурителни предприятия	23,000	0,000	23,000
<b>IV. Парични средства</b>	<b>7,000</b>	<b>0,000</b>	<b>7,000</b>	6. данъчни задължения	77,000	0,000	77,000
<b>V. Парични еквиваленти</b>	<b>225,000</b>	<b>0,000</b>	<b>225,000</b>	7. други задължения	12,000	0,000	12,000
<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ B</b>	<b>493,000</b>	<b>-86,854</b>	<b>406,146</b>	<b>ОБЩО ЗА РАЗДЕЛ B и B</b>	<b>281,000</b>	<b>0,000</b>	<b>281,000</b>
<b>СУМА НА АКТИВА</b>	<b>725,000</b>	<b>-86,854</b>	<b>638,146</b>	<b>СУМА НА ПАСИВА</b>	<b>725,000</b>	<b>-86,854</b>	<b>638,146</b>

## РЕКАПИТУЛАЦИЯ НА ОЦЕНЪЧНИЯ АНАЛИЗ

Собствен капитал на предприятието		
счетоводна стойност	<b>444,000</b>	хил. лв.
СПС (индикативна пазарна)	<b>357,146</b>	хил. лв.

Пазарната стойност на 82 500 броя поименни безналични акции, от капитала на „ЕМОС“ АД възлиза на 4,33 лева - цена за една акция

**ОКОНЧАТЕЛНО СТАНОВИЩЕ ЗА  
ПАЗАРНАТА СТОЙНОСТ НА ОЦЕНКА НА НЕПАРИЧНА ВНОСКА в капитала  
на "Устрем Агро" АД, ЕИК: 831717584 с вносителни съдружници/акционери  
"Северкооп - Гъмза Холдинг" АД, ЕИК: 121661931 към юли 2015 г. възлиза на  
(със закръгление):**

**1 602 694 лева или 819 444 евро**

броят на акциите, които "Устрем Агро" АД, ЕИК: 831717584 ще има възможност да запише в капитала си при номинална стойност от 1 лв. на една акция е:

**1 602 694 акции**

## ДОПУСКАНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛНИ УСЛОВИЯ НА ОЦЕНКАТА

Настоящата оценка е валидна към датата на съставянето и – юли 2015 г. 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 януари 2016 г. след която дата установените стойности следва да се актуализират или препотвърдят. Всички документи идентифициращи собствеността, правното състояние, физическите параметри и характеристики на оценяваните обекти и друга писмена, графична и устна получена при огледа информация имаща отношение към тази пазарна оценка са предоставени от Възложителя, считат се за достоверни и оценителите не за извършвали допълнителни проучвателни процедури по проверка за достоверност.

Заклученията на оценителите за крайна пазарна или друга стойност на оценявания обект нямат императивен характер за Възложителя и/или други ползватели на оценката. 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 същите оценъчни резултати;

Оценката е изготвена от името и за сметка на Изпълнителя/оценителя 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 собственика – Възложителя и оценителите – Изпълнителя, едновременно.

### **ОЦЕНИТЕЛИ:**

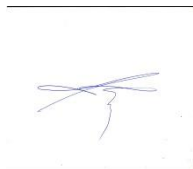
1. **Евгений Енчев Божков:**



2. **Димитър Николов Николов:**



3. **Тихомир Димов Иванов:**



СОФИЯ, ЮЛИ 2015 г.

**По т.2 от дневния ред**

**Точка 2:** Приемане на изменения в чл. 4 от Устава на „СЕВЕРКООП – ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД с оглед постигане на съответствие с предмета на дейност, вписан по партидата на дружеството в ТР;

**Проект за решение:** “Общото събрание на акционерите приема изменения в чл. 4 от Устава на „СЕВЕРКООП – ГЪМЗА ХОЛДИНГ“ АД с цел постигане на съответствие с предмета на дейност, вписан по партидата на дружеството в ТР, като след измененията чл. 4 придобива следната редакция:

*„Холдингът има за предмет на дейност:*

- 1. Придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български и чуждестранни дружества;*
- 2. Предоставяне на заеми на дружества, в които Холдингът има пряко участие или ги контролира;*
- 3. Финансиране на дружества, в които холдинговото дружество участва“.*