

ПАЗАРНА ОЦЕНКА
*на полиграфически машини,
собственост на „Билборд” АД,
гр. София*



“ЯВЛЕНА ИМПАКТ” ООД
ул. “Врабча” 15 Б
София 1000
тел: (02) 926 21 21
факс: (02) 926 21 11

Ноември 2012
София

СЪДЪРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	3
1. Описание на оценяваните машини	5
2. Методи за определяне на стойността на машините	7
3. Оценка на машините	9
4. Заключение за справедливата пазарна стойност на машините.....	10

ПРИЛОЖЕНИЯ

1. Списък на машините за оценка
2. Оценка на машините

РЕЗЮМЕ

Основните акценти на доклада за извършената оценка са:

Обект на оценката:

Полиграфически машини:

- Книговезки ножове EUROCUTTER 1160, 2 броя
- Офсетова печатна машина MAN Roland R705 3B
- Офсетова печатна машина MAN Roland R705 3B
- Високоскоростен нож Wohlenberg 115
- Сгъвачна машина MBO K760/4
- Дигитален принтер Vutek Ultra VU 3360 EC
- Дигитален принтер Vutek Ultra VU 2600 EC
- Дигитален принтер Vutek PressVu UV 200/600
- Дигитален принтер Vutek Ultra VU 5330 EC
- М-на за лепене на винил Miller C112 Weldmaster

Местонахождение на оценяваните машини:

Печатни бази на "Билборд" АД и дъщерните му фирми

Собственост на активите:

"Билборд" АД, гр. София

Възложител на оценката:

"Билборд" АД, гр. София

Предназначение на оценката:

За целите на мениджмънта на дружеството

Стандарт на оценката:

Справедлива пазарна стойност

Използвани методи за оценка:

- Метод на разходите

Резултати от оценка:

Инв. №	Наименование	лева
		Справедл. пазарна стойност
0231	Гилотина Eurocutter 1160 - 2 бр.	171 680
0386	Man Roland R705 3B	1 820 100
0399	Man Roland R705 3B	1 821 290
0400	Високоскор. нож Wohlenberg 115	86 700
0401	Сгъвачна машина MBO K760/4	100 050
0509	Диг. принтер Vutek 3360 EC	302 400
0113	Диг. принтер Vutek Ultra Vu 2600EC	352 390
0242	Диг. принтер Vutek PV-200-6C (Vutek PressVu 200/600)	296 420
0508	Диг. принтер Vutek 5330	450 720
0550	М-на за лепене на винил- Miller C112Weldmaster	110 990
	Общо	5 512 740

Справедливата пазарна стойност на машините, обект на оценката е 5 512 740 (пет милиона петстотин и дванадесет хиляди и седемстотин и четиридесет) лева или 2 818 620 EUR.

Дата на оценката:

12.11.2012 г.

Валидност на оценката:

Шест месеца от датата на оценката

Ограничителни условия на оценката:

1. Оценката е извършена въз основа на предоставената информация, която се счита за точна, вярна и пълна.
2. Оценителите не носят отговорност за укрита или невярна информация.
3. Изпълнителите, в качеството си на независими оценители се задължават да спазват условията за конфиденциалност, съгласно сключения договор.

Изпълнител на оценката: “Явлена Импакт” ООД

1. Описание на оценяваните машини

1.1. Вещно-правен режим на активите

Предлаганите за оценка полиграфически машини, собственост на "Билборд" АД, са заведени в инвентарната книга на дружеството под инв. №№ 0231, 0386, 0399, 0401, 0113, 0242, 0508, 0550

Собствеността върху машините се доказва с фактури от фирмите доставчици.

Машините са обект на залог пред три институции: ДСК Лизинг, И Еф Джи Лизинг и Банка Пиреос България.

1.2. Кратка характеристика на машините

Обект на оценката са следните полиграфически машини:

Книгоvezки ножове EUROCUTTER 1160 AD Monitor, 2 броя – инв. № 0231

Машините са произведени 2005 г. от немската фирма MZE Maschinenbau GmbH & Co. KG. Представяват прави книгоvezки ножове, с програмируемо управление, 10" дисплей и възможност за запазване на програмите.

Офсетови печатни машини MAN Roland R705 3B, 2 броя – инв. № 0386 и 0399

Машините са произведени от немската фирма MAN Roland. Петцветна офсетова печатна машина с дигитално регулиране и управление на всички системи, възможност за съхраняване и повторемост на поръчките. Макс. формат на хартията: 740 x 1040 мм. Макс. печатаем формат: 715 x 1020 мм. Дебелина на хартията: от 0.04 мм до 1 мм. Машините са въведени в експлоатация през 2007 г. и са в отлично състояние.

Високоскоростен нож Wohlenberg 115 – инв. № 0400

Компютъризиран нож за хартия, произведен от немската фирма Wohlenberg Buchbindesysteme GmbH. Поддържа до 100 програми за рязане. Скорост на рязане - 50 отреза за минута. Макс. ширина на хартията: 1150 мм. Макс. височина на хартията: 165 мм. Машината е въведена в експлоатация през 2007 г. и е в отлично състояние.

Сгъвачна машина MBO K760/4 – инв. № 0401

Сгъвачна машина, производство на немската фирма MBO Maschinenbau Oppenweiler Binder GmbH & Co. KG. Скорост: 180 м/мин. Мин. формат на хартията: 15 x 18 см. Макс. формат на хартията: 76 x 112 см. Машината е въведена в експлоатация през 2007 г. и е в отлично състояние.

Дигитален принтер Vutek Ultra VU 3360 EC – инв. № 0509

Широкоформатен дигитален цветен принтер, производство на американската фирма Vutek Inc., осем цветен, с разделителната способност на печата 660 dpi. Машината позволява отпечатването на висококачествено цветно изображение с ширина до 3 м върху винил, мрежа, хартия, текстил. Същата е на високотехнологично ниво и е окомплектована със специализиран софтуер. Машината е въведена в експлоатация през 2008 г. и е в отлично състояние.

Дигитален принтер Vutek Ultra VU 2600 EC – инв. № 0113

Широкоформатен дигитален цветен принтер, американско производство на фирмата Vutek Inc., Лас Вегас, осем цветен, оборудван със 16 глави за цветен печат с по 512 отвора на всяка глава. Разделителната способност на печата е 1240 dpi. Скоростта на печатане е 12 кв.м./час. Машината позволява отпечатването на висококачествено цветно изображение с ширина до 2 м. Същата е на високотехнологично ниво и е окомплектована със специализиран софтуер. Машината се експлоатира и е в отлично състояние.

Дигитален принтер Vutek PressVu UV 200/600, 6 цветен - инв. № 0242

Широкоформатен дигитален цветен принтер от ново поколение, производство на американската фирма Vutek Inc. Принтерът е шест цветен, с разделителната способност на печата 660 dpi и скорост на печатане е 33 кв.м/час. Машината позволява отпечатването на висококачествено цветно изображение с ширина до 2 м, както върху ролни материали (винил, фолио, хартия и др.), така и върху твърди листови материали с дебелина до 44,5 мм. Дигиталният принтер Vutek PressVu UV 200/600 работи с UV-сиге мастила, които както и солвентните, са устойчиви на атмосферни и механични въздействия, а също така и на въздействието на слънчевата светлина (което важно за външната реклама), плюс това изсъхват мигновено, а под въздействието на UV-лъчите се втвърдяват. По този начин единствено тази технология позволява печат върху неравни (релефни или текстурирани) повърхности. Допълнително предимство на машината е и възможността за печатане с бял цвят. Машината е на много високо технологично ниво и е окомплектована със специализиран софтуер. Машината се експлоатира и е в отлично състояние.

Дигитален принтер Vutek Ultra VU 5330 EC – инв. № 0508

Широкоформатен дигитален цветен принтер, производство на американската фирма Vutek Inc., осем цветен, с разделителната способност на печата 660 dpi. Скоростта на печатане в зависимост от качеството на печата е от 30 до 120 кв.м/час. Машината позволява отпечатването на висококачествено цветно изображение с ширина до 5 м върху винил, мрежа, хартия, текстил. Същата е на високотехнологично ниво и е окомплектована със специализиран софтуер. Машината е въведена в експлоатация през 2008 г. и е в отлично състояние.

Машина за лепене на винил Miller C112 Weldmaster – инв. № 0550

Miller C112 Weldmaster е универсална машина за лепене посредством топъл въздух от Американската компания WeldMaster. Точната комбинация от температура, натиск и скорост правят този начин на лепене изключително здрав и надежден, както за малки изделия, така и за огромни платна. Машината позволява залепване на изделия с дължина 8 метра. Технологията позволява лепене, както на винил, така и на мрежа, trucklit и винил за задно осветяване, където патентованата технология с апликираща лента позволява лепене без застъпка. Машината е въведена в експлоатация през 2008 г. и е в отлично състояние.

2. Методи за определяне на стойността на машините

Методът по разходите (метод на възстановителната стойност или метод на възпроизводителната стойност) се базира на принципа на оценката на разходите за замяна на даден актив с друг идентичен такъв, със същото предназначение и полезност за инвеститора. Този метод в чист вид е приложим за машините, за които в момента се произвеждат и продават аналози. В основата на метода е така наречената стойност на замяната на оценяваното оборудване с ново, със същото или близко функционално предназначение, технически и икономически параметри.

Справедливата пазарна стойност на отделния актив е обезценената възстановителна или възпроизводителна стойност (към датата на оценката), вследствие на физическото, моралното и икономическото му изхабяване. Изчислява се по следната принципната схема:

$$\begin{aligned} & \text{Възстановителна (възпроизводителна) стойност} \\ & - \text{Физическо изхабяване} \\ & - \text{Морално изхабяване} \\ & - \text{Икономическо изхабяване} \\ \hline & = \text{Справедлива пазарна стойност} \end{aligned}$$

За определяне на *физическото изхабяване* се прилагат следните техники:

- наблюдения (експертен оглед) - по разработена качествена скала се определя физическото изхабяване, респективно годност на активите;

- изчисляване на съотношенията - определя се коефициент на физическа годност като съотношение на експертно определения остатъчен срок и общия експлоатационен срок по следната формула:

$$D_f = \frac{A_e}{L_t} * 100 = \frac{A_e}{A_e + L_r} * 100 [\%]$$

където:

D_f - физическо изхабяване;

A_e - ефективна възраст;

L_t - общ експлоатационен срок;

L_r - остатъчен експлоатационен срок.

Ефективната възраст (A_e) е броят години (или друга количествена мярка), която отразява фактическото използване на активите.

Ако активът е повреден, но може да бъде ремонтиран, физическата му годност се определя по формулата:

$$D_{fe} = \frac{\text{Разходи за ремонт}}{\text{Възстановителна стойност}} + \left(1 - \frac{\text{Разходи за ремонт}}{\text{Възстановителна стойност}} \right) * D_f$$

При определяне на остатъчния експлоатационен срок се взема предвид - използваемостта на активите, условията на експлоатация, броя и вида на ремонтите.

Моралното изхабяване отразява загубата на стойността на оборудването, вследствие на разлики: в конструкцията, материалите, точността, заложените технически новости, капацитета, обслужването и други функционални характеристики на новопроизвежданите активи, спрямо оценяваните.

Икономическото изхабяване е намаляване на стойността на актива, вследствие на външни фактори: конкуренция, инфлация, лихвен процент, законови промени, ограничения свързани с опазването на околната среда и др. Един от измерителите на икономическото изхабяване е ненатоварването, в резултат на гореспоменатите фактори, което се изчислява по следната формула:

$$\text{Ненатоварване} = 1 - \left(\frac{\text{Реален капацитет}}{\text{Номинален капацитет}} \right)^n * 100 [\%]$$

където:

n – мащабен фактор (0.4 ÷ 1), зависещ от типа на оборудването и отношението: разходи за труд/разходи за материали.

Метод на ликвидационната (ликвидна) стойност

Този метод дава информация относно минималната сума, която би се получила при реализация на обезпечението и презумпцията за ускорена продажба в условията на неактивен пазар и слаб пазарен интерес.

В основата на метода е справедливата пазарна стойност на активите, коригирана с индивидуални коефициенти, отчитащи ликвидността на активите и редуцирана с полагащата се част от необходимите разходи за подготовка на активите за продажба (реклама, оценка, демонтаж, транспорт) и разходите по реализация на продажбата.

Критерии при определяне на редуциращите коефициенти са факторите:

- местоположение, мобилност и комплектност;
- уникалност и адаптивност към нов производствен процес;
- физическо състояние и външен вид;
- продаваемост и психологични ефекти;
- резултати от проведени търгове на сравними активи.

Оценката на машините е определена по зависимостта:

$$\text{Сл} = \text{Сп} * \text{Кл}$$

където:

Сл - ликвидационна стойност;

Сп - пазарна стойност;

Кл - ликвидационен коефициент, отчитащ и разходите по ликвидация.

3. Оценка на машините

По метода на разходите

При определянето на справедливата пазарна стойност на машините е използван метода на амортизираната възстановителна стойност (метод на разходите).

Новата възстановителна (заместителна) стойност е взета от фирмите производители и доставчици.

Така определената стойност е коригирана с коефициенти на обезценяване, предвид фактическото състояние на машината и степента ѝ на натоварване.

Определената степен на физическото износване представлява отношение на изтеклия към полезния експлоатационен срок, коригирана с експертно определен процент, съобразно фактическото използване на машината. Отчетена е и поддръжката на същата. Степента на физическото износване на оценяваните машини е 20-50%.

Машините са на високотехнологично ниво поради което моралното износване от 0 до 10%.

Степента на икономическото изхабяване е 10% и се обуславя от натоварването на машините и състоянието на пазара.

Оценката на машините по метода на амортизираната възстановителна стойност (метод на разходите) е дадена аналитично в Приложение 1.

По метода на ликвидационната (ликвидна) стойност

При извеждане на ликвидационната стойност на активите, определената по метода на разходите стойност е коригирана с ликвидационен коефициент 0.8, отчитащ и предполагаемите разходи по демонтаж на машините. Поради специфичният си характер, високата си производителност, техническото ниво на машините и технологичното ниво на бранша, степента на ликвидност на този актив може да бъде характеризирана като добра.

Ликвидационната (ликвидна) стойност на машините е дадена аналитично в Приложение 1.

4. Заключение за справедливата пазарна стойност на машините

Получените резултати от приложените методи за оценка са както следва:

Инв. №	Наименование	Справедл. пазарна стойност <i>лева</i>
0231	Гилотина Eurocuter 1160 - 2 бр.	171 680
0386	Man Roland R705 3B	1 820 100
0399	Man Roland R705 3B	1 821 290
0400	Високоскор. нож Wohlenberg 115	86 700
0401	Сгъвачна машина MBO K760/4	100 050
0509	Диг. принтер Vutek 3360 EC	302 400
0113	Диг. принтер Vutek Ultra Vu 2600EC	352 390
0242	Диг. принтер Vutek PV-200-6C (Vutek PressVu 200/600)	296 420
0508	Диг. принтер Vutek 5330	450 720
0550	М-на за лепене на винил- Miller C112Weldmaster	110 990
	Общо	5 512 740

Справедливата пазарна стойност на машините, обект на оценката е 5 512 740 (пет милиона петстотин и дванадесет хиляди и седемстотин и четиридесет) лева или 2 818 620 EUR.

В хода на извършване на възложената оценка е извършена оценка и на пазарните условия за сключване на 3 договора за наем, както следва:

I. Два договора за наем на оценяваните активи между Билборд АД и Дедракс АД, както следва:

Активи за отдаване под наем

Наименование	брой	Справедлива пазарна стойност в лева
Гилотина Eurocuter 1160	2	171 680
Man Roland R705 3B	1	1 820 100
Обща пазарна стойност на активите по първия договор за наем:		1 991 780 лв.
Man Rolland R705 3B	1	1 821 290
Високоскор. нож Wohlenberg 115	1	86 700
Сгъвачна машина MBO K760/4	1	100 050
Обща пазарна стойност на активите по втория договор за наем:		2 007 040 лв.
Обща пазарна стойност на активите по двата		3 998 820 лв.

договора за наем:

Срок на договорите - до 31.12.2020 г.

Наем и плащане: Общата наемна цена по всеки от Договорите за наем - 1 722 540 (един милион седемстотин двадесет и две хиляди петстотин и четиридесет) евро, без ДДС. Наемната цена по всеки от Договорите се определя на годишна база и е дължима и платима на тримесечие. Размерът на Годишната наемна цена за всяка година от срока на Договора, тримесечните вноски и срокове за заплащането им, се определят от страните в рамките на остатъчната дължима по договора стойност без това да може да промени определения общ размер на дължимата наемна цена за периода на ползване.

НАЕМОДАТЕЛ: Билборд АД със седалище и адрес на управление в гр. София 1463, НДК, пл. България № 1, вх. АИ 4, с ЕИК: 130472125.

НАЕМАТЕЛ: Дедракс АД с ЕИК: 201412044, със седалище и адрес на управление в гр. София, район Триадица, Пл. България No1, НДК, вх.АИ 4. Дружеството е регистрирано с капитал в размер на 5 000 лв. През 2010 г. капиталът на дружеството е увеличен със собствени средства, представляващи част от печалба за 2009 г. в размер на 310 750.92 лв. и неразпределена печалба на дружеството от предходни години в размер на 2 484 248.08 лв. на 2 800 000 лв. Билборд АД притежава пряко 168 000 дружествени дяла от капитала на Дедракс АД с номинална стойност 10.00 лв. всеки един, представляващи 60 % от гласовете в общото събрание.

Като се има предвид, че отдаваните под наем ДМА на Билборд АД са строго специфични, съобразено с пазарната оценка на тези активи, представена в този документ и като се взе предвид наемната цена и срока на договорите - до 31.12.2020 г. се прецени, че условията на Договорите за наем отговарят на пазарните условия за предоставяне на такива ДМА между независими пазарни участници. При оценката е взето предвид и обстоятелството, че условията на Договорите за наем са базирани на остатъчната стойност по пазарно договорени лизингови договори между независими пазарни участници – дружеството и ДСК Лизинг и И Еф Джи Лизинг. В оценката е взето предвид и одобрението от страна на Европейската Банка за Възстановяване и Развитие, която е също независим пазарен участник.

II. Договор за наем между Билборд АД и Дигитал Принт ЕООД, както следва:

Активи за отдаване под наем

Наименование	брой	Справедлива пазарна стойност в лева
Wide format printer VUTEK UltraVu 3360 EC	1	302 400
Wide format UV printer Vutek Press Vu 200/600 8C	1	296 420
Wide format printer Vutek 5330 EC	1	450 720

Vinyl welding machine Miller Weldmaster Hot Air 112 Cross Seam	1	110 990
Обща пазарна стойност на активите		1 160 530 лв.

Срок на договора - до 31.12.2020 г.

НАЕМОДАТЕЛ: Билборд АД със седалище и адрес на управление в гр. София 1463, НДК, пл. България № 1, вх. АИ 4, с ЕИК: 130472125.

НАЕМАТЕЛ: Дигитал Принт ЕООД с ЕИК: 175 351733. Дружеството е със седалище и адрес на управление в гр. София, район Триадница, Пл. България No1, НДК, вх. АИ4; с предмет на дейност: дигитален печат, реклама, сделки с интелектуална собственост, лизинг, както и всякакви други сделки, които не са забранени със закон. Управител е Божидар Димитров Божидаров. Билборд АД е едноличен собственик на капитала на дружеството.

Като се има предвид, че отдаваните под наем ДМА на Билборд АД са строго специфични, съобразено с пазарната оценка на тези активи, представена в този документ и като се взе предвид наемната цена и срока на договорите - до 31.12.2020 г. се прецени, че условията на Договора за наем отговаря на пазарните условия за предоставяне на такива ДМА между независими пазарни участници. При оценката е взето предвид и обстоятелството, че условията на Договорите за наем са базирани на остатъчната стойност по пазарно договорени лизингови договори между независими пазарни участници – дружеството и Банка Пиреос.

Настоящата оценка е валидна единствено по предназначението си за срок от шест месеца.

Експерт-оценители:

Радост Рагева: _____

Георги Колев: _____

12.11.2012 г.
София

