

Wycena wartości
Spółki:

PRESSPUBLICA SP. Z O.O.

z siedzibą w:

Warszawie

Wykonawca:



BAA Polska
Grupa Doradców Biznesowych

ul. Powązkowska 15
01-797 Warszawa, Polska
Telefon +48 22 562 33 43
Faks +48 22 562 33 45
www.baa.com.pl

Osoba podpisująca dokument:

P R E Z E S

Grażyna Majcher – Magdziak, *Grażyna Majcher-Magdziak*
Prezes Zarządu
BAA Polska Sp. z o.o.

BAA Polska Sp. z o.o.
ul. Powązkowska 15
01-797 Warszawa
tel. (0-22) 562-33-43/44
fax: (0-22) 562-33-45

Warszawa, czerwiec 2015 r.

SPIS TREŚCI

SPIS TREŚCI	2
I WSTĘP	3
II WYNIKI WYCENY - PODSUMOWANIE	5
III DANE IDENTYFIKUJĄCE SPÓŁKĘ	7
III.1 DANE KORPORACYJNE	8
III.2 WYNIKI FINANSOWE	9
IV WYCENA METODĄ SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO	15
IV.1 CHARAKTERYSTYKA METODY WYCENY	16
IV.1.1 <i>Wartość księgowa aktywów netto</i>	16
IV.1.2 <i>Skorygowana wartość aktywów netto</i>	17
IV.2 WARTOŚĆ KSIĘGOWA PRESSPUBLICA	21
IV.3 SKORYGOWANE AKTYWA NETTO PRESSPUBLICA	22
IV.3.1 <i>Aktywa</i>	22
IV.3.1.1 Aktywa trwałe	22
IV.3.1.2 Aktywa obrotowe	26
IV.3.1.3 Inne aktywa, w tym pozabilansowe	29
IV.3.1.4 łączna skorygowana wartość aktywów Spółki	29
IV.3.2 <i>Pasywa obce</i>	30
IV.3.2.1 Rezerwy	30
IV.3.2.2 Zobowiązania	30
IV.3.2.3 Rozliczenia międzyokresowe	32
IV.3.2.4 Inne pasywa obce, w tym zobowiązania pozabilansowe	33
IV.3.2.5 łączna skorygowana wartość pasywów Spółki	33
V WYNIKI WYCENY PRESSPUBLICA METODĄ SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO	34
ANEKS	

I

WSTĘP

- I.1 Niniejszy Raport przygotowany został przez firmę BAA Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (BAA Polska, Wykonawca). Przedmiotem Raportu jest aktualizacja wyceny wartości udziałów Spółki **Presspublica Sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie (Presspublica, Spółka), sporządzanej przez Wykonawcę we wrześniu 2014 r.
- I.2 Podstawę formalną prac stanowi umowa zawarta w dniu 10 kwietnia 2015 r (Umowa) pomiędzy Gremi Media S.A. siedzibą w Warszawie (Zamawiający), a BAA Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.
- I.3 Zgodnie z Umową do wyceny Spółki zastosowano podejście majątkowe (*asset-based approach*) wykorzystując metodę skorygowanych aktywów netto (SAN).
- I.4 Określona w Raporcie rekomendowana wartość Spółki ustalona została **według stanu na dzień 28 maja 2015 roku** (Data Wyceny).
- I.5 W wycenie oparto się na danych i dokumentach udostępnionych przez Spółkę, w tym:
 - sprawozdaniu finansowym za rok 2014 r. wraz z informacją dodatkową,
 - sprawozdaniu finansowym za okres 01.01.-28.05.2015 r.,
 - dodatkowych informacjach uszczegóławiających zapisy bilansowe na dzień 28.05.2015 r., przekazanych przez upoważnionych pracowników Grupy Gremi w formie pisemnej, elektronicznej oraz ustnej.

Wymienione wyżej sprawozdania finansowe Presspublica, na etapie sporządzania niniejszego Raportu, nie były badane przez biegłych rewidentów.

Dokumenty i informacje udostępnione przez uprawnionych pracowników Grupy Gremi, stanowiły bazę wyceny i miały zasadniczy wpływ na otrzymane wyniki. Wykonawca zwraca uwagę, że gdyby zostały mu przedstawione inne informacje i dane, w szczególności dotyczące stanu majątku Spółki i ciężących na niej zobowiązań wyniki zaprezentowane w niniejszym Raporcie mogłyby być inne. Wykonawca nie badał wiarygodności dokumentów i informacji przedkładanych przez upoważnionych pracowników Grupy Gremi, uznając, że udostępnione zostały w dobrej wierze i prezentują stan faktyczny na moment sporządzania niniejszej wyceny.

- I.6 Wykonawca dołożył należytej staranności, aby uwzględnić wszystkie istotne elementy mogące mieć wpływ na wycenę wartości Spółki, jednakże Wykonawca, jego partnerzy lub osoby pracujące nad tym Raportem nie ponoszą odpowiedzialności za jakiegokolwiek pominięcia w związku z opracowaniem niniejszego Raportu (wyłączając odpowiedzialność za szkodę spowodowaną umyślnie).
- I.7 Wyliczenia przeprowadzono z pełną dokładnością arkusza kalkulacyjnego, dlatego mogą wystąpić pewne rozbieżności w tabelach prezentujących rezultaty kalkulacji, wynikające z zaokrągleń, które nie mają wpływu na poprawność oszacowanej wartości Spółki.
- I.8 BAA Polska oświadcza, że nie posiada i nie planuje żadnych związków z Presspublica, które mogłyby wpłynąć na bezstronność rekomendacji w sprawie określenia wartości Spółki.

II

WYNIKI WYCENY - PODSUMOWANIE

DATA, NA KTÓRĄ OKREŚLONA ZOSTAŁA WARTOŚĆ:

28.05.2015 r.

WARTOŚĆ KSIĘGOWA (KAPITAŁÓW WŁASNYCH):

38 005,7 tys. zł

WARTOŚĆ WŁAŚCICIELSKA (EqV) 100% UDZIAŁÓW PRESSPUBLICA SP. Z O.O

WARTOŚĆ OKREŚLONA METODĄ SAN

251 965,1 tys. zł

III

DANE
IDENTYFIKUJĄCE
SPÓŁKĘ

III.1 DANE KORPORACYJNE

Firma: Presspublica Sp. z o.o.

Adres siedziby: 00-838 Warszawa, ul. Prosta 51

NIP: 5220103673

Data i miejsce rejestracji: Spółka została utworzona aktem notarialnym z dnia 22.01.1991 r. Aktualnie jest ona wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa – Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000134482.

Kapitał zakładowy: 11 290 000,00 zł

Struktura właścicielska:	Udziałowiec	Liczba udziałów	Udział w kapitale
	Presspublica Sp. z o.o. (udziały własne)	4 458	41,82%
	KCI S.A.	4 559	41,83%
	Gremi Sp. z o.o.	1 783	
	Gremi Media S.A.	490	16,35%
	Razem	11 290	100%

Zarząd: Prezes Zarządu – Grzegorz Hajdarowicz
Wiceprezes – Eryk Kłopotowski

Połączenie: W dniu 28.05.2015 r. Spółka Presspublica Sp. z o.o. została połączona ze spółką Gremi Communication Sp. z o.o. metodą łączenia udziałów. Wycena Spółki sporządzona jest po dokonaniu połączenia.

Przedmiot Działalności: Spółka jest nie bankową instytucją finansową, która zajmuje się usługami finansowymi takimi jak obrót wierzytelnościami, faktoring, sekurytyzacja, udzielanie pożyczek oraz zarządzanie akcjami i udziałami spółek. Spółka nie jest notowana na GPW w Warszawie.

III.2 WYNIKI FINANSOWE

Tabela III.1 Rachunek zysków i strat (tys. zł)

Rachunek zysków i strat (wariant porównawczy) za okres 1.01.-28.05.2015	Presspublica	Gremi Communication	korekty	Spółka po połączeniu
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	234 981,63	0,00	0,00	234 981,63
- od jednostek powiązanych				0,00
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	24 981,63			24 981,63
II. Zmiana stanu produktów (zwiększenie-wartość dodatnia, zmniejszenie-wartość ujemna)	0,00			0,00
III. Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	0,00			0,00
IV. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	210 000,00			210 000,00
B. Koszty działalności operacyjnej	1 898 998,68	10 867,41	0,00	1 909 866,09
-w tym od jednostek powiązanych łącznie				
I. Amortyzacja	831 094,90			831 094,90
II. Zużycie materiałów i energii	98 353,33			98 353,33
III. Usługi obce	587 036,83	10 793,41		597 830,24
IV. Podatki i opłaty, w tym:	151 167,79			151 167,79
- podatek akcyzowy	0,00	74,00		74,00
V. Wynagrodzenia	14 146,00			14 146,00
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	-4,99			-4,99
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	7 204,82			7 204,82
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	210 000,00			210 000,00
C. Zysk (strata) ze sprzedaży (A - B)	-1 664 017,05	-10 867,41	0,00	-1 674 884,46
D. Pozostałe przychody operacyjne	148 324,43	200 350,59	0,00	348 675,02
I. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00			0,00
II. Dotacje	0,00			0,00
III. Inne przychody operacyjne	148 324,43	200 350,59		348 675,02
E. Pozostałe koszty operacyjne	248 446,88	180 000,26	0,00	428 447,14
I strata ze zbycia niefinans aktywów	156 668,55			156 668,55
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	48 243,25			48 243,25
III. Inne koszty operacyjne	43 535,08	180 000,26		223 535,34
F. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (C+D-E)	-1 764 139,50	9 482,92	0,00	-1 754 656,58
G. Przychody finansowe	1 034 243,05	0,00	-42 134,72	992 108,33
I. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	0,00			0,00
- od jednostek powiązanych	0,00			0,00
II. Odsetki, w tym:	734 932,22		-42 134,72	692 797,50
- od jednostek powiązanych	734 811,00		-42 134,72	692 676,28
III. Zysk ze zbycia inwestycji	0,00			0,00
IV. Aktualizacja wartości inwestycji	92,00			92,00
V. Inne	299 218,83			299 218,83
H. Koszty finansowe	456 234,74	2 330 780,53	-42 134,72	2 744 880,55
I. Odsetki, w tym:	264 337,19	775 761,29	-42 134,72	997 963,76
- dla jednostek powiązanych	215 555,00	57 355,47	-42 134,72	230 775,75
II. Strata ze zbycia inwestycji	0,00			0,00
III. Aktualizacja wartości inwestycji	40 145,00			40 145,00
IV. Inne	151 752,55	1 555 019,24		1 706 771,79
I. Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów jednostek podporządkowanych	0,00			0,00
J. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (F+G-H±I)	-1 186 131,19	-2 321 297,61	0,00	-3 507 428,80
K. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (K.I.-K.II.)	0,00	0,00	0,00	0,00
I. Zyski nadzwyczajne	0,00			0,00
II. Straty nadzwyczajne	0,00			0,00

Presspublica

DANE IDENTYFIKUJĄCE SPÓŁKĘ

L. Odpis wartości firmy	0,00	0,00	0,00	0,00
I. Odpis wartości firmy - jednostki zależne	0,00			0,00
II. Odpis wartości firmy - jednostki współzależne	0,00			0,00
III. Odpis wartości firmy - jednostki stowarzyszone	0,00			0,00
M. Odpis ujemnej wartości firmy	0,00	0,00	0,00	0,00
I. Odpis ujemnej wartości firmy - jednostki zależne	0,00			0,00
II. Odpis ujemnej wartości firmy - jednostki współzależne	0,00			0,00
III. Odpis ujemnej wartości firmy - jednostki stowarzyszone	0,00			0,00
N. Zysk (strata) brutto (J±K-L+M)	-1 186 131,19	-2 321 297,61	0,00	-3 507 428,80
O. Podatek dochodowy	0,00			0,00
P. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	0,00			0,00
Q. Zysk (strata) z udziałów w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	0,00			0,00
R. Zyski (straty) mniejszości	0,00			0,00
S. Zysk (strata) netto (N-O-P±Q±R)	-1 186 131,19	-2 321 297,61	0,00	-3 507 428,80

Tabela III.2 Bilans Aktywa (tys. zł)

Bilans na dzień 28.05.2015	Presspublica	Gremi Communication	korekty	Spółka po połączeniu
	Spółka przejmująca	Spółka przejmowana	połączeniowe	
A. Aktywa trwałe	91 975 218,39	80 800 000,00	-80 800 000,00	91 975 218,39
I. Wartości niematerialne i prawne	439 386,64	0,00	0,00	439 386,64
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych	0,00			0,00
2. Wartość firmy	0,00			0,00
3. Inne wartości niematerialne i prawne	439 386,64			439 386,64
4. Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	0,00			0,00
II. Wartość firmy jednostek podporządkowanych	0,00	0,00	0,00	0,00
1. Wartość firmy - jednostki zależne	0,00			0,00
2. Wartość firmy - jednostki współzależne	0,00			0,00
3. Wartość firmy - jednostki stowarzyszone	0,00			0,00
III. Rzeczowe aktywa trwałe	3 915 473,34	0,00	0,00	3 915 473,34
1. Środki trwałe	3 915 473,34	0,00	0,00	3 915 473,34
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	1 236 000,00			1 236 000,00
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	973 927,92			973 927,92
c) urządzenia techniczne i maszyny	1 682 845,42			1 682 845,42
d) środki transportu	5 066,67			5 066,67
e) inne środki trwałe	17 633,33			17 633,33
2. Środki trwałe w budowie	0,00			0,00
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00			0,00
IV. Należności długoterminowe	0,00	0,00	0,00	0,00
1. Od jednostek powiązanych	0,00			0,00
2. Od pozostałych jednostek	0,00			0,00
V. Inwestycje długoterminowe	87 620 358,41	80 800 000,00	-80 800 000,00	87 620 358,41
1. Nieruchomości	0,00			0,00
2. Wartości niematerialne i prawne	0,00			0,00
3. Długoterminowe aktywa finansowe	87 620 358,41	80 800 000,00	-80 800 000,00	87 620 358,41
a) w jednostkach zależnych i niebędących spółkami handlowymi jednostkach współzależnych niewycenianych metodą konsolidacji pełnej lub proporcjonalnej	84 911 605,16	80 800 000,00	-80 800 000,00	84 911 605,16
- udziały lub akcje	84 911 605,16	80 800 000,00	-80 800 000,00	84 911 605,16
- inne papiery wartościowe	0,00			0,00
- udzielone pożyczki	0,00			0,00
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00			0,00
b) w jednostkach stowarzyszonych i będących spółkami handlowymi jednostkach współzależnych	0,00	0,00	0,00	0,00
- udziały lub akcje	0,00			0,00
- inne papiery wartościowe	0,00			0,00
- udzielone pożyczki	0,00			0,00
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00			0,00
c) w pozostałych jednostkach	2 708 753,25	0,00	0,00	2 708 753,25
- udziały lub akcje	2 708 753,25			2 708 753,25
- inne papiery wartościowe	0,00			0,00
- udzielone pożyczki	0,00			0,00
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00			0,00
4. Inne inwestycje krótkoterminowe				
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	0,00	0,00
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0,00			0,00
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	0,00			0,00

Presspublica

DANE IDENTYFIKUJĄCE SPÓŁKĘ

Bilans na dzień 28.05.2015	Presspublica	Gremi Communication	korekty	Spółka po połączeniu
	Spółka przejmująca	Spółka przejmowana	połączeniowe	
B. Aktywa obrotowe	35 233 044,72	57 427,29	-3 873 880,20	31 416 591,81
I. Zapasy	292 918,46	0,00	0,00	0,00
1. Materiały	0,00			0,00
2. Półprodukty i produkty w toku	0,00			0,00
3. Produkty gotowe	0,00			0,00
4. Towary	0,00			0,00
5. Zaliczki na dostawy	0,00			0,00
II. Należności krótkoterminowe	4 618 373,90	44 226,34	-223 010,00	4 612 508,70
1. Należności od jednostek powiązanych	2 515 200,00	0,00	-223 010,00	2 465 108,46
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	1 318 267,00	0,00	-223 010,00	1 095 257,00
- do 12 miesięcy	1 318 267,00		-223 010,00	1 095 257,00
- powyżej 12 miesięcy	0,00			0,00
b) inne	1 369 851,46			1 369 851,46
2. Należności od pozostałych jednostek	2 103 173,90	44 226,34	0,00	2 147 400,24
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	196 564,23	0,00	0,00	196 564,23
- do 12 miesięcy	196 564,23			196 564,23
- powyżej 12 miesięcy	0,00			0,00
b) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	972 384,55	44 226,34		1 016 610,89
c) inne	934 225,12			934 225,12
d) dochodzone na drodze sądowej	0,00			0,00
III. Inwestycje krótkoterminowe	30 226 272,15	13 200,95	-3 650 870,20	26 708 602,90
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	30 226 272,15	13 200,95	-3 650 870,20	26 708 602,90
a) w jednostkach zależnych i niebędących spółkami handlowymi jednostkach współzależnych	2 942 305,03	0,00	0,00	2 942 305,03
- udziały lub akcje	0,00			0,00
- inne papiery wartościowe	0,00			0,00
- udzielone pożyczki	2 942 305,03			2 942 305,03
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00			0,00
b) w jednostkach stowarzyszonych i będących spółkami handlowymi jednostkach współzależnych	27 128 422,78	0,00	-3 650 870,20	23 477 552,58
- udziały lub akcje	0,00			0,00
- inne papiery wartościowe	0,00			0,00
- udzielone pożyczki	6 518 427,00			6 518 427,00
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	20 609 995,78		-3 650 870,20	16 959 125,58
c) w pozostałych jednostkach	0,00	0,00	0,00	120 000,00
- udziały lub akcje	0,00			0,00
- inne papiery wartościowe	0,00			0,00
- udzielone pożyczki	0,00			0,00
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	120 000,00			120 000,00
d) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	155 544,34	13 200,95	0,00	168 745,29
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	155 544,34	13 200,95		168 745,29
- inne środki pieniężne	0,00			0,00
- inne aktywa pieniężne	0,00			0,00
2. Inne inwestycje krótkoterminowe	0,00			0,00
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	95 480,21			95 480,21
Aktywa razem	127 208 263,11	80 857 427,29	-84 673 880,20	123 391 810,20

Tabela III.3 Bilans Pasywa (tys. zł)

	Presspublica	Gremi Communication	korekty	Spółka po połączeniu
A. Kapitał (fundusz) własny	94 025 364,16	24 780 346,19	-80 800 000,00	38 005 710,35
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	8 740 000,00	44 395 000,00	-41 845 000,00	11 290 000,00
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)	0,00	0,00	-4 458 000,00	-4 458 000,00
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	0,00			0,00
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	58 938 883,89			58 938 883,89
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	6 304 374,73			6 304 374,73
VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	0,00	3 200 000,00		3 200 000,00
VII. Różnice kursowe z przeliczenia	0,00			0,00
VIII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	21 228 236,73	-20 493 356,20	-34 497 000,00	-33 762 119,47
IX. Zysk (strata) netto	-1 186 131,19	-2 321 297,61	0,00	-3 507 428,80
X. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	0,00			0,00
B. Kapitał mniejszości	0,00			0,00
C. Ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych	0,00	0,00	0,00	0,00
I. Ujemna wartość firmy - jednostki zależne	0,00			0,00
II. Ujemna wartość firmy - jednostki współzależne	0,00			0,00
III. Ujemna wartość firmy - jednostki stowarzyszone	0,00			0,00
D. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	33 182 898,95	56 077 081,10	-3 873 880,20	85 386 099,85
I. Rezerwy na zobowiązania	1 230 229,04	0,00	0,00	1 230 229,04
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0,00			0,00
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	0,00	0,00	0,00	0,00
- długoterminowa	0,00			0,00
- krótkoterminowa	0,00			0,00
3. Pozostałe rezerwy	1 230 229,04	0,00	0,00	1 230 229,04
- długoterminowe	0,00			0,00
- krótkoterminowe	1 230 229,04	0,00	0,00	1 230 229,04
II. Zobowiązania długoterminowe	0,00	29 761 904,34	0,00	29 761 904,34
1. Wobec jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00	0,00
a) kredyty i pożyczki	0,00			0,00
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00			0,00
c) inne zobowiązania finansowe	0,00			0,00
d) inne	0,00			0,00
2. Wobec pozostałych jednostek	0,00	29 761 904,34	0,00	29 761 904,34
a) kredyty i pożyczki	0,00	29 761 904,34		29 761 904,34
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00			0,00
c) inne zobowiązania finansowe	0,00			0,00
d) inne	0,00			0,00
III. Zobowiązania krótkoterminowe	31 643 904,62	26 313 122,48	-3 873 880,20	54 083 146,90
1. Wobec jednostek powiązanych	18 614 448,78	26 298 362,48	-3 873 880,20	41 038 931,06
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	4 273 527,00	0,00	-223 010,00	4 050 517,00
- do 12 miesięcy	4 273 527,00		-223 010,00	4 050 517,00
- powyżej 12 miesięcy	0,00			0,00
b) kredyty i pożyczki	12 431 312,78			12 431 312,78
c) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00			0,00
d) inne zobowiązania finansowe	0,00			0,00
e) inne	1 909 609,00	26 298 362,48	-3 650 870,20	24 557 101,28
2. Wobec pozostałych jednostek	8 298 339,21	14 760,00	0,00	8 313 099,21
a) kredyty i pożyczki	0,00	0,00		0,00
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00			0,00
c) inne zobowiązania finansowe	0,00			0,00

Presspublica

d) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	6 177 735,70	14 760,00	0,00	6 192 495,70
- do 12 miesięcy	6 177 735,70	14 760,00		6 192 495,70
- powyżej 12 miesięcy	0,00			0,00
e) zaliczki otrzymane na dostawy	0,00			0,00
f) zobowiązania wekslowe	0,00			0,00
g) z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	82 136,62			82 136,62
h) z tytułu wynagrodzeń	65 487,48			65 487,48
i) inne	1 972 979,41			1 972 979,41
3. Fundusze specjalne	4 731 116,63			4 731 116,63
IV. Rozliczenia międzyokresowe	308 765,29	2 054,28	0,00	310 819,57
1. Ujemna wartość firmy	18 000,00			18 000,00
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	290 765,29	2 054,28	0,00	292 819,57
- długoterminowe	0,00			0,00
- krótkoterminowe	290 765,29	2 054,28		292 819,57
Pasywa razem	127 208 263,11	80 857 427,29	-84 673 880,20	123 391 810,20

IV

WYCENA METODĄ SKORYGOWANYCH AKTYWÓW NETTO

IV.1 CHARAKTERYSTYKA METODY WYCENY

Wycena wartości Spółki metodą aktywów netto składa się z dwóch komplementarnych części:

- określenia księgowej (bilansowej) wartości aktywów netto,
- korekty szczegółowych zapisów księgowych, dotyczących aktywów trwałych i bieżących oraz pasywów obcych.

IV.1.1 WARTOŚĆ KSIĘGOWA AKTYWÓW NETTO

Metoda wyceny według wartości bilansowej aktywów netto należy do najczęściej stosowanych sposobów wyceny. Jej powszechność wynika z prostego i jednoznacznego algorytmu obliczenia, bazującego na bilansie firmy sporządzonym na dzień wyceny lub dzień możliwie najbliższy dacie wyceny. Ma on następującą postać:

$$W_{SAN} = A_t + A_o - P_o$$

gdzie:

W_{SAN}	wartość wg metody aktywów netto,
A_t	wartość aktywów trwałych,
A_o	wartość aktywów obrotowych,
P_o	pasywa obce.

Na tej podstawie można uzyskać szacunek wartości księgowej majątku netto.

Do najważniejszych wad tej metody można zaliczyć:

- oparcie wyceny na ujętych w księgach wartościach historycznych,
- arbitralny charakter ustalania niektórych pozycji bilansowych, co może poważnie wypaczać wynik wyceny;
- występujący często brak związku pomiędzy wyceną bilansową a zdolnością poszczególnych aktywów do generowania dochodu;
- fakt, iż część zaszłości biznesowych nie zawsze znajduje odzwierciedlenie w zapisach księgowych.

Wartość ewidencyjna majątku rzadko odzwierciedla więc jego wartość rzeczywistą lub jego wartość rynkową. Zapisy księgowe mają bowiem charakter rejestracyjny i uzależnione są od czasu nabycia tych składników, różnych sposobów amortyzacji, charakteru wykorzystania majątku oraz inflacji. Dlatego też rzeczywista wartość aktywów może bardzo znacznie odbiegać od ich wartości ewidencyjnej¹.

W związku z powyższym określenie wartości bilansowej aktywów netto stanowi na ogół punkt odniesienia w szacunku wartości spółki innymi metodami, zwłaszcza tzw. wartości skorygowanej aktywów netto.

¹ A. Dowżycki, H. Sobolewski, W. Tłuchowski, "Restrukturyzacja, prywatyzacja i wycena przedsiębiorstwa", Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, 2003 rok, str. 180.

IV.1.2 SKORYGOWANA WARTOŚĆ AKTYWÓW NETTO

Metoda wyceny skorygowanych aktywów netto jest istotnym uprawdopodobnieniem metody bilansowej. Zakłada ona bowiem, że wartość księgowa aktywów i zobowiązań powinna być tak zweryfikowana i skorygowana, aby odpowiadały one wartości aktualnej (teraźniejszej), tj. ustalonej na moment wyceny majątku lub firmy jako całości².

Przyjmuje się, że metoda wartości aktywów netto może być zastosowana jako podstawowa metoda wyceny, gdy spełnione są następujące trzy zasadnicze warunki:

- zakładana jest kontynuacja działalności gospodarczej przez wycenianą firmę według zasady going concern,
- wycenie podlega cała spółka albo jej akcje / udziały większościowe umożliwiające przeniesienie prawa własności lub też wycenie podlega pakiet mniejszościowy, a ich nabywca jest już właścicielem części akcji / udziałów wycenianej spółki,
- istnieją warunki utrudniające stosowanie innych (dochodowych lub rynkowych) metod wyceny, które w pełniejszym stopniu odzwierciedlają komercyjną wartość „żywego” organizmu gospodarczego³.

Procedura wyceny skorygowanej wartości aktywów netto opiera się na zapisach księgowych wycenianego podmiotu.

Podstawą korekty wartości aktywów jest klasyfikacja ich poszczególnych pozycji według stopnia płynności. Według tego kryterium wydzielono pięć grup aktywów (od najwyższej do najniższej płynności). Sposób podejścia do poszczególnych grup aktywów zaprezentowany został poniżej:

Grupa I	<ul style="list-style-type: none">– środki pieniężne w kasie,– środki na rachunku bankowym,– inne środki pieniężne,– inne aktywa pieniężne	Środki pieniężne wykazane w bilansie są wycenione według wartości nominalnej. W przypadku, gdy dotyczą one walut obcych wycenione są według kursu kupna stosowanego w dniu sporządzenia bilansu przez bank, z którego usług korzysta jednostka. Grupa ta charakteryzuje się najwyższym stopniem płynności, a realna wartość tych środków trwałych pokrywa się z ich wartością księgową.
Grupa II	<ul style="list-style-type: none">– należności nieprzeterminowane od odbiorców krajowych i zagranicznych,	W bilansie wartość należności wykazana jest w kwocie netto, a więc takiej, jaka wynika z dowodu źródłowego. W wycenie należności handlowe poddaje się weryfikacji pod kątem ich ściągальności, przy czym istotny jest okres windykacji należności w spółce w latach poprzednich oraz płynność finansowa odbiorców.

² A. Dowżycki, H. Sobolewski, W. Tłuchowski, op.cit., str. 215.

³ B. Cornell, "Wycena spółek, metody i narzędzia efektywnej wyceny", K.E. Liber, Warszawa 1999 r. str. 22 – 24.

	<ul style="list-style-type: none">– papiery wartościowe i udziały.	<p>W przypadku weryfikacji wartości akcji i udziałów podstawą wyceny jest:</p> <ul style="list-style-type: none">▪ notowanie akcji danego podmiotu na giełdzie,▪ sytuacja finansowa jednostki której akcje lub udziały posiada wyceniany podmiot,▪ wartość kapitału podstawowego oraz wartość księgowa podmiotu którego akcje/udziały są wyceniane,▪ dywidenda generowana przez udziały/akcje oraz ich kapitalizacja przy określonej oczekiwanej stopie zwrotu,▪ możliwość zwrotu zaangażowanych w danym podmiocie środków.
Grupa III	<ul style="list-style-type: none">– zapasy surowcowo-materiałowe,– zapasy towarów i wyrobów gotowych,– produkcja niezakończona,– zaliczki na poczet dostaw.	<p>Weryfikacja wartości zapasów polega na określeniu ich wartości rynkowej z uwzględnieniem struktury wiekowej zapasów oraz ich przydatności do dalszego wykorzystania.</p>
Grupa IV	<ul style="list-style-type: none">– wyposażenie i przedmioty nietrwałe,– środki trwałe,– środki trwałe w budowie,– zaliczki na środki trwałe w budowie,– inne wartości trwałe.	<p>Korekta wartości tych składników majątku może wynikać z przyjęcia aktualnego poziomu cen rynkowych lub oszacowania stanu technicznego, faktycznego stopnia zużycia, ewentualne możliwości ich upłynnienia na wolnym rynku.</p> <p>W przypadku środków trwałych w budowie oraz zaliczek na środki trwałe w budowie ocenia się również prawdopodobieństwo realizacji danej inwestycji oraz sposób w jaki wpłyną one na wartość środków trwałych.</p>
Grupa V	<ul style="list-style-type: none">– należności przeterminowane,– roszczenia sporne. <ul style="list-style-type: none">– wartości niematerialne i prawne. <ul style="list-style-type: none">– środki wydzielone,– rozrachunki z budżetem i inne,– inne składniki majątkowe.	<p>W przypadku wykazanych w bilansie należności przeterminowanych i spornych należy dokonać ich korekty pod kątem ściągальności. W tym miejscu uwzględnia się również należności objęte rezerwami (które mają charakter pozabilansowy) oraz wartość należnych odsetek z tytułu przeterminowanych płatności.</p> <p>Wartość składników niematerialnych i prawnych określa się na podstawie aktualnych cen rynkowych oraz szacunków ekspertów. Należy podkreślić, iż korekty tej grupy aktywów dotyczą tylko w sposób jednoznaczny zidentyfikowanych aktywów niematerialnych.</p> <p>Pozostałe składniki aktywów poddawane są weryfikacji pod kątem prawdopodobieństwa ich upłynnienia, a więc możliwości odzyskania zaangażowanych w nich środków pieniężnych.</p>

Pasywa obce, zmniejszające wartość aktywów wycenianej firmy, oszacowane są według stopnia wymagalności. Dokonuje się przy tym podziału pasywów obcych na cztery grupy, w ramach, których prowadzi się szczegółowe szacunki korygujące.

<p>Grupa I</p>	<p>– zobowiązania przeterminowane.</p>	<p>W bilansie wartość zobowiązań wykazana jest w kwocie netto, a więc takiej, jaka wynika z dowodu źródłowego. Zobowiązania handlowe poddaje się weryfikacji pod kątem ich wymagalności, przy czym istotny jest okres płatności zbliżonych zobowiązań w latach poprzednich oraz płynność finansowa wycenianej spółki.</p> <p>W tym miejscu uwzględnia się również wartość odsetek, jakie firma najprawdopodobniej będzie musiała zapłacić, z tytułu nieuregulowania płatności w terminie.</p>
<p>Grupa II</p>	<p>– nieprzeterminowane zobowiązania wobec:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ dostawców, ▪ budżetu, ▪ inne, <p>– kredyty krótkoterminowe.</p>	<p>Również w tym przypadku dokonuje się weryfikacji zobowiązań pod kątem ich wymagalności.</p>
<p>Grupa III</p>	<p>– kredyty i pożyczki inwestycyjne w okresie spłaty,</p> <p>– dostawy nefakturowane.</p>	<p>Wartość skorygowana powinna odzwierciedlać kwotę zobowiązań kredytowych i pożyczkowych wymaganą do zapłaty tj. wraz z uwzględnionymi odsetkami.</p> <p>Wyceniający uwzględnia wpływ poszczególnych pozycji pasywów na zmniejszenie majątku firmy.</p>
<p>Grupa IV</p>	<p>– kredyty i pożyczki inwestycyjne w okresie realizacji,</p> <p>– fundusze specjalne,</p> <p>– zobowiązania działalności wyodrębnionej,</p> <p>– rezerwy i rozliczenia międzyokresowe.</p>	<p>Należy w tym przypadku dokonać analizy i oceny wysokości oraz celowości utworzenia rezerw, funduszy i rozliczeń międzyokresowych oraz rzeczywistego ich wykorzystania.</p> <p>W tym miejscu dokonuje się też zakwalifikowania tych składników pasywów do kapitałów obcych lub kapitałów własnych. W zdecydowanej większości firm stanowią one fundusze obce, chociaż w nielicznych przypadkach, kiedy stanowią fundusze własne, zaliczenie ich do kapitałów obcych prowadzi do istotnego zaniżenia wartości firmy (np. w przypadku wartości prawa wieczystego użytkowania gruntów ujmowanego często w rozliczeniach międzyokresowych).</p>

Korekty bilansowych wartości aktywów i pasywów mogą przyjmować wartości dodatnie i ujemne i jako takie wpływają ostatecznie na wartość wycenianego podmiotu. Wartości korekt dodatnich po stronie aktywów zwiększają wartość firmy, zaś ujemne powodują jej obniżenie. Dokładnie odwrotny wpływ będą miały stosowne korekty przeprowadzone po stronie pasywów. Przysparzający lub ujmujący wpływ dokonywanych korekt jest skutkiem metody bilansowej opartej na podwójnym zapisie zdarzeń gospodarczych w urządzeniach księgowych⁴.

⁴ A. Dowżycki, H. Sobolewski, W. Tłuchowski, "Restrukturyzacja, prywatyzacja i wycena przedsiębiorstwa", Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, 2003 rok, 209.

Przedstawione wyżej założenia szczegółowej analizy poszczególnych elementów bilansu prowadzą do:

- ustalenia faktycznego stopnia zużycia, funkcjonalności, wykorzystania lub przydatności do dalszego wykorzystania środków trwałych, a także korekty ich wartości księgowej do wartości aktualnej (w poszczególnych grupach);
- oceny faktycznej wartości inwestycji w toku oraz niematerialnych składników majątku;
- weryfikacji ściągłości należności i zbywalności zapasów;
- wydzielenia z aktywów pozycji nie będących w istocie ich składnikami, a tylko efektem bieżących zapisów księgowych;
- przeszacowania wartości zobowiązań i kredytów dewizowych, stosownie do kursu walut z dnia wyceny;
- uwzględnienia odsetek od przeterminowanych należności i zobowiązań, ewentualnych kosztów sądowych z tym związanych, itp.;
- uwzględnienia aktywów oraz zobowiązań, które nie są wykazane w lub w niepełny sposób odzwierciedlone w bilansie spółki, a które mogą mieć niekiedy bardzo istotny wpływ na końcowy rezultat wyceny.

Zaletą metody wyceny skorygowanych aktywów netto jest jednoznaczność obliczeń, tj. uzyskanych wyników cząstkowych oraz wartości firmy jako całości, a także możliwość szerokiego udokumentowania osiągniętych wyników. Uargumentowanie obliczeń powoduje, że wyniki te są często bardziej wiarygodne niż wyniki wycen ustalonych przez zastosowanie metod bazujących na prognozach rozwoju (metoda dochodowa) lub relacjach ekonomicznych (metoda rynkowa), zwłaszcza w przypadku firm nie cechujących się dobrą kondycją ekonomiczną – finansową.

Metoda powyższa może być również obarczona błędem np. szacunku rzeczywistej wartości majątku, zwłaszcza rzeczowego oraz wartości niematerialnych i prawnych. Wpływa na to wiele przyczyn, takich jak: trudne do ustalenia ceny środków trwałych, kosztów ich zakupu, zwłaszcza starych i zużytych moralnie, różne metody i stawki amortyzacyjne, opóźnienia w przeszacowaniu wartości środków ze względu na wzrost cen, itp. Wadą tej metody jest także nieuwzględnianie możliwości rozwojowych firmy oraz stopnia efektywnego wykorzystania posiadanego majątku, a więc sposobu, w jaki majątek powinien być ukształtowany i „ożywiony”, aby umożliwiał osiągnięcie i pomnażanie zysków.

IV.2 WARTOŚĆ KSIĘGOWA PRESSPUBLICA

Wartość księgową Presspublica, stanowiącą bazę do wyceny metodą skorygowanych aktywów netto (SAN), określono według stanu na dzień 28 maja 2015 roku, po połączeniu z Gremi Communication, na podstawie bilansu sporządzonego przez komórki finansowo-księgowe Spółki.

Tabela IV.1. Wartość księgowa Spółki (w tys. zł)

Wyszczególnienie	stan na 28.05.2015 r.
Aktywa trwałe	91 975,2
Wartości niematerialne i prawne	439,4
Rzeczowe aktywa trwałe	3 915,5
Należności długoterminowe	-
Inwestycje długoterminowe	87 620,3
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-
Majątek obrotowy	31 416,6
Zapasy	-
Należności krótkoterminowe	4 612,5
Inwestycje krótkoterminowe	26 708,6
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	95,5
Aktywa ogółem	123 391,8
Rezerwy na zobowiązania	1 230,2
Zobowiązania długoterminowe	29 761,9
Zobowiązania krótkoterminowe	54 083,1
Rozliczenia międzyokresowe	310,8
Pasywa obce ogółem	85 386,1
WARTOŚĆ KSIĘGOWA SPÓŁKI	38 005,7

Wartość księgowa Presspublica na dzień 28.05.2015 r. wynosi:

38 005,7 TYS. ZŁ

IV.3 SKORYGOWANE AKTYWA NETTO PRESSPUBLICA

Weryfikację księgową wartości aktywów i pasywów Presspublica przeprowadzono na podstawie:

- szczegółowej analizy zapisów poszczególnych pozycji bilansu Spółki, sporządzonego na dzień 28.05.2015 r.,
- dodatkowej dokumentacji księgowej Spółki,
- rozmów wyjaśniających, przeprowadzonych z uprawnionymi pracownikami Grupy Gremi, oraz z pracownikami komórek ekonomiczno – finansowych Spółki.

IV.3.1 AKTYWA

IV.3.1.1 AKTYWA TRWAŁE

(1) Wartości niematerialne i prawne

Na dzień 28.05.2015 r., r. łączna bilansowa kwota pozycji wartości niematerialnych i prawnych wynosi 439,4 tys. zł. Wartości niematerialne i prawne sklasyfikowane w całości jako inne, zawierają oprogramowanie komputerowe i licencje na programy a także znaki towarowe, w znacznej części o zerowej księgowej wartości.

Generalnie te wartości niematerialne i prawne traktowane są jako trudno sprzedawalne, gdyż nie ma na nie rynku wtórnego, bądź ograniczone są możliwości prawne ich odsprzedaży z uwagi na umowy licencyjne. Ich realna wartość rynkowa wynika zatem tylko z możliwości ich dalszego użytkowania w Spółce jeśli Spółka będzie istniała. Presspublica jest podmiotem w dobrym stanie finansowo – ekonomicznym stąd uznano iż ujęto w bilansie wartość WNIp uznać można za ich wartość rynkową.

439,4 tys. zł.

(2) Rzeczowe aktywa trwałe

Według stanu na dzień 28.05.2015 r., r. księgowa wartość netto rzeczowych aktywów trwałych Spółki wynosi 3 915,5 tys. zł i obejmuje wyłącznie środki trwałe. W rozbiciu na grupy rodzajowe, wartość netto rzeczowych środków trwałych przedstawia poniższa tabela.

Tabela IV.2. Środki trwałe Presspublica wg stanu na dzień 28.05.2015 r. (tys. zł)

	Wartość netto
Grunty, w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów	1 236,0
Budynki, lokale i budowle	973,9
Urządzenia techniczne i maszyny	1 682,9
Środki transportu	-
Inne środki trwałe	22,7
RAZEM	3 915,5

Nieruchomości – grunty, budynki i budowle

W ewidencji nieruchomości Presspublica wykazuje grunty, budynki i budowle o łącznej wartości netto 2 209,9 tys. zł. (1 236,0+973,9). Ich charakterystyka rzeczowa przedstawiona została w poniższej tabeli.

Tabela IV.3. Nieruchomości Presspublica wg stanu na dzień 28.05.2015 r. (tys. zł)

Wyszczególnienie Lokalizacja	Powierzchnia	Opis	Bilansowa wartość netto	Wartość wg operatu szacunkowego
Grunt własny Jaworowa, gm. Raszyn, 1. pow. pruszkowski, ul. Drukarska 2	13 465 m kw.	nieruchomość gruntowa, składająca się z dz. ewid. nr: 58/4, 58/6, 63/3, 63/6 zabudowana zespołem budynków o funkcji produkcyjno-magazynowo-biurowej wraz z infrastrukturą (Ks. wieczysta nr: WA1P/00053761/5 Sąd Rejonowy w Pruszkowie)	2 209,9	7 169,9

Wartości rynkowe nieruchomości będących w posiadaniu Spółki w Raszynie, zostały dla potrzeb wyceny określone w operacie szacunkowym sporządzonym przez Rzeczoznawcę Majątkowego (Anna Szymanek, nr uprawnień 2983). Wartość rynkowa powyższych nieruchomości, wynikająca z operatów, aktualnych na dzień sporządzania niniejszej wyceny, wynosi łącznie (gr. 0, I, II) 7 169,9 tys. zł. Tę kwotę przyjęto do wyceny wartości Spółki.

Inne (poza nieruchomościami) środki trwałe

W tej grupie Spółka wykazała środki trwałe znajdujące się w Raszynie o wartości 11 178,5 tys. zł oraz pozostałe środki trwałe o wartości netto 265,3 tys. zł. Środki trwałe w Raszynie mają zostać zbyte, wraz z tą nieruchomością za kwotę 1 440,2 tys. zł (cena bez nieruchomości) i dlatego Spółka dokonała odpisu aktualizującego wartości tych aktywów na 9 738,8 tys. zł. W bilansie na 28.05.2015 r., ujęte są zatem środki trwałe z Raszyna w wartości ceny sprzedaży 1 440,2 tys. zł plus pozostałe środki trwałe o wartości 265,3 tys. zł; razem 1 705,5 tys. zł.

W odniesieniu do aktywów znajdujących się w Raszynie nie dokonywano korekt uznając, że zostały już one wykazane w cenie rynkowej – 1 440,2 tys. zł.

W grupie środków pozostałych, o wartości 265,3 tys. zł. Spółka ujęła natomiast następujące aktywa:

- W grupie III tylko umorzony w 100% generator prądotwórczy;
- Z IV grupy środków trwałych 109 szt. pozycji sprzętu komputerowego oraz urządzeń towarzyszących o wartości księgowej 16,0 tys. zł, umorzonych niemal w 100%;
- W grupie V – maszyny i urządzenia branżowe – znalazły się dwa urządzenia (ekspres ciśnieniowy oraz densytometr, umorzone w 100%);
- W aktywach „urządzenia techniczne (gr. VI) umieszczono 91 pozycji, w tym przede wszystkim w pełni umorzony sprzęt telefoniczny oraz różne inne urządzenia o wartości księgowej 226,6 tys. zł, zamortyzowane od 47% do 82%;
- Presspublica nie posiada środków transportu (gr. VII);
- W grupie VIII środków natomiast znalazły się wyposażenie biurowe, całkowicie już zamortyzowane oraz różnego rodzaju narzędzia i przyrządy małej wartości w kwocie netto 22,7 tys. zł.

Środki nie posadowione w Raszynie wyceniono dla potrzeb oszacowania wartości Spółki według następującej metodologii:

- Wartości początkowe zostały zindeksowane na datę wyceny wskaźnikami zmian cen produkcji przemysłowej podawanymi przez GUS. W ten sposób uzyskana została *skorygowana wartość początkowa*.
- Dla wydzielonych podgrup środków trwałych określony został normatywny całkowity czas użytkowania (NUL) w oparciu o dane udostępnione Wykonawcy i/lub ogólnodostępne informacje.
- Na podstawie NUL oraz czasu pracy poszczególnych środków trwałych (OT) oszacowano *skorygowaną wartość umorzenia*, która stanowiła podstawę wyliczenia *skorygowanej wartości netto*
- W przypadku, gdy zidentyfikowano środki trwałe, dla których *skorygowana wartość netto* jest równa zero ($OT \geq NUL$), do wyceny przyjęta została wartość rezydualna w wysokości 5% *skorygowanej wartości początkowej*.

Tabela IV.4. Zestawienie wyników przeszacowania środków trwałych gr. III-VIII na dzień 31.12.2014 r. (z pominięciem środków w Raszynie) w tys. zł.

Grupa Środków	Wartość brutto	Wartość netto	Wartość z przeszacowania	korekta
Gr. III	341,3	-	247,1	247,1
Gr. IV	665,4	16,0	196,1	180,1
Gr. V	7,1	-	1,6	1,6
Gr. VI	1 749,0	226,6	280,2	53,5
Gr. VII	-	-	-	-
Gr. VIII	328,9	22,7	41,5	18,8
RAZEM	3 091,7	265,3	766,5	501,1

Szczegółowy rachunek przeszacowania rzeczowych środków trwałych gr. III - VIII zamieszczono w Aneksie nr 1 do niniejszego opracowania.

Zgodnie z przeprowadzonym obliczeniem łączna wartość wszystkich środków trwałych z grup 04-08, przyjęta do wyceny wynosi zatem (1 440,2+766,5):

2 206,7 tys. zł

Środki trwałe razem

łączna wartość rzeczowych środków trwałych należących do Presspublica, przyjęta do wyceny, kształtuje się na poziomie:

9 376,6 tys. zł

Tabela IV.5. Wartość środków trwałych po korektach wg stanu na dzień 28.05.2015 r. (tys. zł)

Wyszczególnienie	Wartość netto (A)	Wartość skorygowana (B)	Różnica (B-A)
A. Grunty, w tym prawo wieczystego użytkowania gruntów	1 236,0	7 169,9	4 960,0
B. Budynki, lokale i budowle	973,9		
C. Środki trwałe gr. III - VIII	1 705,5	2 206,7	501,2
RAZEM	3 915,4	9 376,6	5 461,2

(3) Należności długoterminowe

Na dzień 28.05.2015 r. Spółka nie wykazywała należności długoterminowych.

(4) Inwestycje długoterminowe

Na dzień 28.05.2015 r. Spółka wykazywała inwestycje długoterminowe o wartości bilansowej 87 620,4 tys. zł, które obejmowały udziały i akcje w pięciu jednostkach zależnych i w dwóch jednostkach pozostałych.

Tabela IV.6. Wartość akcji i udziałów posiadanych przez Presspublica

Nazwa spółki	Liczba akcji/udziałów ogółem (szt.)	Liczba akcji/udziałów posiadanych przez Spółkę (szt.)	Kapitał akcyjny/udziałowy (zł)	Wartość bilansowa akcji/udziałów (zł)
Gremi Business Communication Sp. z o.o.	200 100	200 100	10 005 000	77 889 000
E-Kiosk S.A.	18 090 000	9 046 095	1 809 000	5 879 962
Uważam Rze Sp. z o.o.	90 834	90 834	4 541 700	1 139 572
Kancelaria RP Sp. z o.o.	100	21	X	2 550
Notoria Serwis S.A.				521
MM Confereces S.A.	1 073 513	505 153	536 756	2 652 053
ComPress S.A.	5 000 000	315 000	500 000	56 700
RAZEM	X	X	X	87 620 358

Wszystkie podmioty wymienione w tabeli zostały odrębnie wycenione przez BAA w maju br. i do wyceny Presspublica przyjęto je według tego oszacowania. Wyjątkiem jest Notoria Serwis S.A., która to firma jest w stanie upadłości i wartość jej akcji pominięto w rachunku.

Tabela IV.7. Wartość godziwa inwestycji długoterminowych Presspublica.

Podmiot	Wartość 1 akcji/udziału (zł)	Pakiet akcji/udziałów należący do Presspublica		
		Liczba akcji/udziałów	Udział w kapitale zakładowym	Wartość pakietu* (zł)
Gremi Business Communication Sp. z o.o.	1 310,35	200 100	100,00%	262 201 035,00
E-Kiosk S.A.	1,86	9 046 095	50,01%	16 825 736,70
Uważam Rze Sp. z o.o.	67,06	90 834	100,00%	6 091 328,04
MM Confereces S.A.	9,29	505 153	47,06%	4 692 871,37
ComPress S.A. pakiet akcji	1,37	315 000	6,30%	431 550,00
ComPress S.A. opcja nabycia akcji	-	2 185 100	43,70%	2 863 000,00
Kancelaria RP Sp. z o.o.	61 035,00	51	51,00%	3 112 785,00
RAZEM				296 218 306,11

* / Wartość pakietu = wartość 1 akcji/udziału x liczba akcji/udziałów należących do Presspublica Sp. z o.o.

Łączna wartość inwestycji długoterminowych Presspublica, po dokonaniu korekt, wynosi: 296 218,3 tys. zł

296 218,3 tys. zł

(5) Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Na dzień 28.05.2015 r. Spółka nie wykazywała długoterminowych rozliczeń międzyokresowych.

Po dokonanych korektach wartość rynkowa aktywów trwałych Spółki na dzień 28.05.2015 r. wynosi (439,4+9 376,6+296 218,3):

305 934,6 tys. zł

IV.3.1.2 AKTYWA OBROTOWE

(1) Zapasy

Na dzień 28.05.2015 r. Spółka nie wykorzystwała w bilansie żadnych pozycji zapasów.

(2) Należności krótkoterminowe

Należności krótkoterminowe, zgodnie z Ustawą o rachunkowości, obejmują ogół należności z różnych tytułów, nie zaliczanych do aktywów finansowych, które stają się wymagalne w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Do należności krótkoterminowych, wykazanych w bilansie Presspublica na dzień 28.05.2015 r., należą płatności:

▪ Od jednostek powiązanych	2 465,1 tys. zł
– z tytułu dostaw i usług	1 095,3 tys. zł
– inne	1 369,8 tys. zł
▪ Od pozostałych jednostek	2 147,4 tys. zł
– z tytułu dostaw i usług	196,6 tys. zł
– z tytułu podatków, dotacji, ceł, ZUS, itp.	1 016,6 tys. zł
– inne należności	934,2 tys. zł
Razem	4 612,5 tys. zł

Należności od jednostek powiązanych

Rozrachunki handlowe wynikające z transakcji z jednostkami powiązаныmi ze Spółką, o wartości bilansowej 1 095,3 tys. zł, miały w 99% charakter przeterminowany. Z uwagi na łączące podmioty powiązania kapitałowe prawdopodobieństwo, że Spółka nie odzyska tych należności jest niewielkie; nawet w sytuacji, gdy są one przeterminowane. Stąd też uznano, iż nie ma podstaw do korygowania wartości wykazanej w bilansie. Ponadto, zgodnie z opinią Spółki podmioty w Grupie Gremi nie naliczają sobie wzajemnie odsetek od przeterminowanych należności i zobowiązań. Do wyceny przyjęto zatem kwotę:

1 095,3 tys. zł.

Należności inne od jednostek powiązanych

Na inne należności od jednostek powiązanych w kwocie 1 369,8 tys. zł składały się:

- należności od GBC za nakłady na zakup mieszkania w firmie FROST (mieszkanie przejęła GBC) – 172,00 tys. zł;
- wynagrodzenie od GBC za udzielenie zabezpieczenia na udziałach posiadanych przez Presspublica – 1 155,7 tys. zł;
- należności od Uważam Rze z tytułu spłaty pożyczek z Funduszu Socjalnego zaciągniętych przez pracowników, którzy obecnie są już pracownikami Uważam Rze – 42,0 tys. zł.

Z wymienionych płatności dotyczących dwóch pierwszych pozycji mają charakter prawidłowy, a jedynie należność od Uważam Rze jest przeterminowana. Z wyjaśnień Spółki wynika że zostanie ona jednak uregulowana.

W związku z powyższym całość kwoty „należności inne od jednostek powiązanych” przyjęto w rachunku wyceny bez korekty.

Należności krótkoterminowe od jednostek pozostałych

Należności krótkoterminowe od pozostałych jednostek, wykazane są w bilansie Presspublica w łącznej kwocie 2 147,4tys. zł. Obejmują one:

- | | |
|---|-----------------|
| ▪ należności z tytułu dostaw i usług (handlowe) | 196,6 tys. zł |
| ▪ należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń | 1 016,6 tys. zł |
| ▪ inne należności | 934,2 tys. zł |

Należności z tytułu dostaw i usług (handlowe) obejmują wszelkie należności związane ze sprzedażą produktów, usług, towarów i materiałów. Na dzień wyceny łączna wartość należności handlowych Presspublica wynosi 196,6 tys. zł. Całość tej kwoty jest przeterminowana, ale Spółka nie uważa ją za utraconą.

Do wyceny przyjęto zatem ich wartość księgową bez dokonywania korekt.

196,6 tys. zł

Grupa należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ZUS, itp. obejmuje płatności z budżetu państwa, związane ze standardowymi rozliczeniami z tytułów publicznoprawnych. Ze względu na charakter wiarytelności budżetowych prawdopodobieństwo, że Spółka nie odzyska całej kwoty, praktycznie nie istnieje. Ponadto, zgodnie z informacjami przekazanymi Wykonawcy, wszystkie te należności znajdowały się w terminie płatności i miały prawidłowy charakter. Do wyceny przyjęto więc ich wartość wskazaną w bilansie Presspublica, tj.

1 016,6 tys. zł.

Inne należności

W tej grupie znajdują się należności od pracowników z tytułu pożyczek z ZFŚS w kwocie 934,2 tys. zł. Należności od pracowników przyjęto do rachunku wyceny w kwocie bez korekt.

Należności krótkoterminowe dochodzone na drodze sądowej

Na dzień 28.05.2015 r. Presspublica nie posiada należności spornych dochodzonych na drodze sądowej.

Razem należności krótkoterminowe od pozostałych jednostek wynoszą (196,6+1 016,6+934,2)

2 147,4 tys. zł

Należności krótkoterminowe łącznie

łączna wartość należności krótkoterminowych przyjęta do wyceny wynosi (2 465,1+2 147,4):

4 612,5 tys. zł

(3) Inwestycje krótkoterminowe

Inwestycje krótkoterminowe to najogólniej ujmując, inwestycje płatne i wymagalne lub przeznaczone do zbycia w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego lub od daty ich założenia, wystawienia lub nabycia, albo stanowiące aktywa pieniężne.

W Spółce na dzień 28.05.2015 r. pozycja ta ma wartość 26 708,6 tys. zł i obejmuje:

▪ wykupione przez Spółkę weksle pozostałych podmiotów	16 959,1	tys. zł
▪ pożyczki udzielone spółkom powiązanym	2 942,3	tys. zł
▪ pożyczki udzielone innym podmiotom	6 158,5	tys. zł
▪ inne	120,0	tys. zł
▪ środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	168,7	tys. zł
	<hr/>	
	26 708,6	tys. zł

Weksle będące w posiadaniu Presspublica w kwocie 16 959,1 tys. zł to papiery wartościowe wyemitowane przez KCI S.A. w roku 2012 oraz przez Gremi Sp. z o.o. w roku 2012 w roku 2013.

W bilansie ujęto wartość nominalną tych weksli wraz z odsetkami naliczonymi na dzień wyceny. Stąd też przyjęto je do wyceny bez dokonywania korekt.

16 959,1 tys. zł

Udzielone jednostkom powiązanym pożyczki na kwotę 2 942,3 tys. zł. uwzględniono w wycenie w pełnej kwocie bilansowej, bez dokonywania korekt, ponieważ nie ma podstaw do przyjęcia, iż pożyczki te nie zostaną spłacone, a do ich podstawy naliczono odsetki na dzień 28.05.2015 r. Są to pożyczki udzielone 8 spółkom Grupy.

2 942,3 tys. zł

W grupie innych podmiotów, którym Spółka udzieliła pożyczki w kwocie łącznej 6 158,5 tys. zł znajdowały się Gremi Sp. z o.o. – 5 090,0 tys. zł oraz Gremi Success Sp. z o.o. – 1 428,5 tys. zł. W obu przypadkach w bilansie ujęto powyższe pożyczki wraz z odsetkami naliczonymi na dzień wyceny, a więc nie korygowano tych pozycji aktywów.

6 158,5 tys. zł

Inne inwestycje krótkoterminowe Presspublica obejmują kwotę należności z tytułu prawa pierwszeństwa zakupu znaku towarowego „Kariera.pl” nabytego przez Spółkę w kwietniu 2015 r. Jest to wartość rynkowa zapłacona za to aktyw, więc nie korygowano tej kwoty.

120,0 tys. zł

Środki pieniężne w kasie stanowią odzwierciedlenie rzeczywistego stanu gotówki w kasie Spółki. Środki pieniężne w banku dotyczą natomiast środków rzeczywiście znajdujących się na rachunkach bankowych. W związku z powyższym, nie ma podstaw do korygowania wartości wykazanych w bilansie.

Do wyceny przyjęto kwotę, tj. 168,7 tys. zł.

Łączna wartość inwestycji krótkoterminowych przyjęta do wyceny, wynosi (16 959,1+2 942,3+6 158,4+120,0+168,8):

26 708,6 tys. zł

(4) Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Na dzień wyceny, wartość krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych w Presspublica kształtuje się na poziomie 95,5 tys. zł. Według informacji przekazanych Wykonawcy, pozycja ta stanowi różne koszty poniesione przez Spółkę na początku roku sprawozdawczego, takie jak koszty ubezpieczeń, czy opłaty za użytkowanie wieczyste.

Wszystkie one stanowią zatem koszty poniesione i zakwalifikowane (w dniu zapłaty) do kosztów podatkowych, a tylko rozliczane w rachunku wyników w dłuższym okresie czasu. Biorąc jednak pod uwagę cel wyceny przyjęto je do rachunku bez dokonywania korekt.

95,5 tys. zł

IV.3.1.3 INNE AKTYWA, W TYM POZABILANSOWE

Według informacji otrzymanych od uprawnionych pracowników Grupy Gremi, poza wskazanymi powyżej, nie posiada ona innych aktywów, w tym także aktywów pozabilansowych.

IV.3.1.4 ŁĄCZNA SKORYGOWANA WARTOŚĆ AKTYWÓW SPÓŁKI

Łączna skorygowana wartość aktywów Presspublica wynosi:

337 351,2 tys. zł

Tabela IV.8 Skorygowana wartość aktywów Spółki wg stanu na dzień 28.05.2015 r. (tys. zł)

L.p.	Wyszczególnienie	Stan na 28.05.2015 r.	Korekty		Bilans Proforma na 28.05.2015 r.
			Nr	Wartość	
A.	AKTYWA TRWAŁE	91 975,2		213 959,4	305 934,6
I.	Wartości niematerialne i prawne	439,4		0,0	439,4
II.	Rzeczowe aktywa trwałe	3 915,5		5 461,1	9 376,6
1.	Środki trwałe	3 915,5		5 461,1	9 376,6
-	- nieruchomości	2 209,9		4 960,0	7 169,9
-	- ruchomości	1 705,5		501,2	2 206,7
2.	Środki trwałe w budowie	-		-	-
3.	Zaliczki na środki trwałe w budowie	-	-	-	-
III.	Należności długoterminowe	-		-	-
IV.	Inwestycje długoterminowe	87 620,4		208 498,2	296 118,6
1.	Nieruchomości	-		-	-
2.	Wartości niematerialne i prawne	-		-	-
3.	Długoterminowe aktywa finansowe	87 620,4		208 498,2	296 118,6
4.	Inne inwestycje długoterminowe	-		-	-
V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-		-	0,0
1.	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-		-	0,0
2.	Inne rozliczenia międzyokresowe	-		-	-
B.	AKTYWA OBROTOWE	31 416,6		0,0	31 416,6
I.	Zapasy	-		-	-
II.	Należności krótkoterminowe	4 612,5		0,0	4 612,5
1.	Należności od jednostek powiązanych	2 465,1		0,0	2 465,1
2.	Należności od pozostałych jednostek	2 147,4		-	2 147,4
III.	Inwestycje krótkoterminowe	26 708,6		0,0	26 708,6
1.	Krótkoterminowe aktywa finansowe	26 708,6		0,0	26 708,6
2.	Inne inwestycje krótkoterminowe	-		-	-
IV.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	95,5		0,0	95,5
C.	AKTYWA POZABILANSOWE	-		-	-
	AKTYWA RAZEM	123 391,8		213 959,4	337 351,2

IV.3.2 PASYWA OBCE

IV.3.2.1 REZERWY

Presspublica na dzień 28.05.2015 r. posiada krótkoterminowe rezerwy na zobowiązania w kwocie 1 230,2 tys. zł. Są to wyłącznie: rezerwy na koszty odszkodowań i roszczeń skierowanych wobec Spółki. Rezerwami objęto wszystkie pozycje odszkodowań i roszczeń, w których prawdopodobieństwo wypłat prawnicy Presspublica ocenili na co najmniej 50%. W tej sytuacji Wykonawca wyceny nie widzi zasadności korekty tego zobowiązania. Przyjęto je więc do obliczeń w kwocie

1 230,2 tys. zł

IV.3.2.2 ZOBOWIĄZANIA

(1) Zobowiązania długoterminowe

Na dzień 28.05.2015 r. Spółka wykazuje tylko jedną pozycję zobowiązań długoterminowych. Jest to kredyt zaciągnięty w Getin Noble Bank na zakup udziałów Presspublica Sp. z o.o. w kwocie 60,0 mln zł. Na dzień wyceny do spłaty pozostała kwota 29 761,9 tys. zł, na którą składa się 29 500,5 tys. zł kredytu oraz odsetki o wartości 261,4 tys. zł. Kredyt nie jest przeterminowany i ma zostać spłacony do roku 2019.

W wycenie przyjęto tą pozycję bez dokonywania korekt.

29 761,9 tys. zł

(2) Zobowiązania krótkoterminowe

Zobowiązania krótkoterminowe stanowią ogół zobowiązań z tytułu dostaw, robót i usług oraz całość lub tę część pozostałych zobowiązań, które są wymagalne w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Na dzień wyceny wartość zobowiązań krótkoterminowych Spółki wynosi 54 083,2 tys. zł, w tym:

▪ Wobec jednostek powiązanych	41 038,9 tys. zł
– z tyt. dostaw i usług	4 050,5 tys. zł
– pożyczki	12 431,3 tys. zł
– inne	24 557,1 tys. zł
▪ Wobec pozostałych jednostek	8 313,1 tys. zł
– z tyt. dostaw i usług	6 192,5 tys. zł
– z tyt. podatków, dotacji, ceł, ZUS, itp.	82,1 tys. zł
– z tyt. wynagrodzeń	65,5 tys. zł
– inne	1 973,0 tys. zł
▪ Fundusze specjalne	4 731,2 tys. zł
Razem	54 083,2 tys. zł

Zobowiązania wobec jednostek powiązanych

Zobowiązania handlowe obejmują wszelkie zobowiązania wobec dostawców z tytułu dostaw towarów, robót i usług na rzecz prowadzonej działalności, wraz z naliczonymi odsetkami za zwłokę, karami, odszkodowaniami lub zasądzonymi kosztami.

W Presspublica łączna wartość zobowiązań wobec jednostek powiązanych, na dzień wyceny, wynosi 41 038,9 tys. zł. Są to zobowiązania trojakiemu rodzaju - handlowe, pożyczkowe oraz inne - w tych ostatnich Spółka ujęła różnego rodzaju zobowiązania posiadane przez Gremi Communication. Zobowiązania handlowe dotyczą w 90% rozliczeń przeterminowanych ale w opinii Spółki zostaną w pełni uregulowane, a więc przyjęto je w wycenie wg wartości bilansowej 4 050,5 tys. zł

4 050,5 tys. zł

Zobowiązania pożyczkowe dotyczą pożyczek od firm:

▪ E- Kiosk	383,8	tys. zł	(zwrot w czerwcu 2015 r.)
▪ GBC	11 738,3	tys. zł	(zwrot w grudniu 2015 r. - 10 597,0 tys. zł oraz w grudniu 2016 r. - 1 141,3 tys. zł)
▪ Gremi Media	309,3	tys. zł	(zwrot w grudniu 2015 r.)
	<u>12 431,3</u>	tys. zł	

Wszystkie powyższe zobowiązania ujęto łącznie z należnymi odsetkami wobec czego nie ma podstaw do ich korygowania.

12 431,3 tys. zł

Inne zobowiązania wobec jednostek powiązanych – 24 557,1 tys. zł, obejmują bardzo wiele pozycji płatności Gremi Communication, które nie zostały rozdzielone na rodzaje zobowiązań. Dotyczą one zobowiązań handlowych, wekslowych poręczeniowych i innych. Są one wykazane w bilansie wraz z odsetkami na dzień wyceny stąd też nie korygowano ich wartości.

24 557,1 tys. zł

Razem zobowiązania wobec jednostek powiązanych przyjęto na poziomie bilansowym (4 050,5+12 431,3+24 557,1)

41 038,9 tys. zł

Zobowiązania wobec jednostek pozostałych

A. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług (handlowe)

Wartość bilansowa tych zobowiązań w Spółce kształtowała się na dzień 28.05.2015 r. na poziomie 8 313,1 tys. zł. Dotyczą one w 99% płatności przeterminowanych ale Spółka będzie je regulować bez odsetek za zwłokę wobec czego nie dokonano korekty ich wartości i tak przyjęto je do wyceny

8 313,1 tys. zł

B. Inne zobowiązania Presspublica wobec jednostek niepowiązanych dotyczą:

▪ zapłaty za akcje Compress	94,5	tys. zł
▪ zapłaty za akcje MM Conference	1 957,6	tys. zł
▪ korekty rozliczeń z dostawcami	(79,1)	tys. zł
	<u>1 973,0</u>	tys. zł

Nie mają one charakteru przeterminowanego więc ich wartości nie korygowano

1 973,0 tys. zł

C. Zobowiązania z tytułu podatków, dotacji, ceł i wynagrodzeń.

Zobowiązania z tytułu podatków, dotacji, ceł ubezpieczeń i innych świadczeń obejmują wszelkie zobowiązania o charakterze publicznym.

Zgodnie z informacjami od uprawnionych pracowników Grupy Gremi, są to zobowiązania bieżące, tj. takie, których termin płatności nie minął. Przyjęto je do wyceny wg ich wartości bilansowej, tzn.

82,1 tys. zł

D. Zobowiązania z tytułu wynagrodzeń

Zobowiązania te wynikają bezpośrednio z rozrachunków z pracownikami i wykazane zostały w pełnej, realnej wysokości. Stąd też nie korygowano ich wartości bilansowej, wynoszącej

65,5 tys. zł

E. Razem zobowiązania krótkoterminowe Spółki od jednostek nie powiązanych wynoszą zatem (6 192,5+1 973,0+82,1+65,5)

8 313,1 tys. zł

Fundusze specjalne

Fundusze specjalne w kwocie 4 731,1 tys. zł na dzień bilansowy stanowią środki zarządzane zgodnie z zasadami obowiązującymi w Spółce i przeznaczone na ściśle określone cele (ZFŚS). Do wyceny przyjęto je zatem według zapisów księgowych.

4 731,1 tys. zł

Zobowiązania krótkoterminowe łącznie

Wartość zobowiązań krótkoterminowych po korektach, przyjęta do wyceny wynosi (41 038,9+8 313,1+4 731,1)

54 083,2 tys. zł

IV.3.2.3 ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE

Rozliczenia międzyokresowe wykazywane w Spółce na dzień 28.05.2015 r. mają wartość 310,8 tys. zł i obejmują:

- | | |
|----------------------------------|---------------|
| ▪ rozliczenia przyszłych kosztów | 292,8 tys. zł |
| ▪ ujemną wartość firmy | 18,0 tys. zł |

Wskazane w bilansie rozliczenia międzyokresowe dotyczą przyszłych kosztów, które będą sukcesywnie wliczane do kosztów operacyjnych, a więc pomniejszą wartość Spółki, co nie upoważnia do ich korygowania. W wycenie przyjęto je zatem w kwocie bilansowej:

292,8 tys. zł

Ujemna wartość firmy powstała w roku 2008 r. w wyniku połączenia spółki przejmującej Presspublica, z przejmowaną spółką Warszawa Print Sp. z o.o. Ujemna wartość firmy jest rozliczana w przychodach w wysokości amortyzacji nabytych aktywów, więc ma charakter podobny do opisanych wyżej rozliczeń kosztów.

18,0 tys. zł

łączna wartość rozliczeń międzyokresowych przyjęta do wyceny jest więc analogiczna jak w bilansie i wynosi

310,8 tys. zł

IV.3.2.4 INNE PASYWA OBCE, W TYM ZOBOWIĄZANIA POZABILANSOWE

Zgodnie z informacjami przekazanymi Wykonawcy, na dzień wyceny Presspublica nie posiada istotnych zobowiązań pozabilansowych i warunkowych, ani zawartych umów nieuwzględnionych w bilansie.

Jedynie nieruchomości w miejscowości Jaworowa jest obciążona hipoteką do kwoty 10 000,0 tys. zł, która stanowi zabezpieczenie zapłaty wierzytelności. W przypadku tym nie ma jednak przesłanek, uznania, że wierzytelność ta będzie wymagalna. Zatem do wyceny przyjęto zerową wartość tej pozycji.

IV.3.2.5 ŁĄCZNA SKORYGOWANA WARTOŚĆ PASYWÓW SPÓŁKI

łączna skorygowana wartość pasywów obcych Spółki Presspublica na dzień wyceny kształtuje się na poziomie:

85 386,1 tys. zł

Tabela IV.9 Wartość pasywów Spółki wg stanu na dzień 28.05.2015 r.

A.	ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	85 386,1	0,0	85 386,1
I.	Rezerwy na zobowiązania	1 230,2	0,0	1 230,2
1.	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	0,0
2.	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	-	-	
3.	Pozostałe rezerwy	1 230,2	0,0	1 230,2
II.	Zobowiązania długoterminowe	29 761,9	0,0	29 761,9
1.	Wobec jednostek powiązanych	-	-	
2.	Wobec pozostałych jednostek	29 761,9	0,0	29 761,9
III.	Zobowiązania krótkoterminowe	54 083,1	0,0	54 083,1
1.	Wobec jednostek powiązanych	41 038,9	0,0	41 038,9
2.	Wobec pozostałych jednostek	8 313,1	0,0	8 313,1
3.	Fundusze specjalne	4 731,1	0,0	4 731,1
IV.	Rozliczenia międzyokresowe	310,8	0,0	310,8
1.	Ujemna wartość firmy	18,0	-	18,0
2.	Inne rozliczenia międzyokresowe	292,8	0,0	292,8
B.	ZOBOWIĄZANIA POZABILANSOWE		-	

V

WYNIKI WYCENY
PRESSPUBLICA
METODĄ
SKORYGOWANYCH
AKTYWÓW NETTO

V.1

Według stanu na dzień 28.05.2015 r., wartość Presspublica obliczona metodą skorygowanej wartości aktywów netto wynosi:

Skorygowana wartość aktywów	337 351,2 tys. zł
(-) minus	
Skorygowana wartość pasywów	85 386,1 tys. zł
<hr/>	
Wynik wyceny	251 965,1 tys.

V.2

W procesie określania wartości Spółki metodą skorygowanych aktywów netto, niezależnie od przeanalizowania wartości godziwej poszczególnych pozycji aktywów oraz zobowiązań, Wykonawca rozważał uwzględnienie w rachunku skutków podatkowych, które rodzą dokonane korekty. Biorąc pod uwagę cel wyceny tj. określenie wartości aportu wnoszonego na podwyższenie kapitału innej spółki – co do zasady – uwzględnienie korekt podatkowych nie jest celowe. Niemniej, w niektórych przypadkach wyceny Presspublica Wykonawca rozważał ujęcie w rachunku takich korekt.

Dotyczyło to skutków podatkowych przeszacowania „w górę” wartości udziałów w spółkach stowarzyszonych, nieruchomości w Raszynie oraz środków trwałych grupy III-VIII. Łączne konsekwencje podatkowe podwyższenia wartości tych aktywów zrodzić mogą konieczność utworzenia rezerw na podatek dochodowy na poziomie ok 2,0 mln zł. Jednocześnie jednak Spółka przekazała Wykonawcy, że na dzień wyceny posiada do wykorzystania stratę podatkową w kwocie 14,8 mln zł. Biorąc pod uwagę możliwość skompensowania ewentualnych podatków, do jakich byłaby zobowiązana Spółka w momencie zbycia przedmiotowych aktywów po cenie wynikającej z oszacowania, z posiadaną na dzień wyceny stratą podatkową pominięto w rachunku korekty z tyt. rozliczeń podatkowych Spółki.

ANEKS
