

RAPORT DE EVALUARE

a S.C. POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov
pentru estimarea valorii actiunilor societatii cu data de
31.07.2021, in vederea delistarii

31 iulie 2021

Nr. 170/05.10.2021

Catre: S.C. POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov

Referitor la evaluarea societatii comerciale POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov, jud. Brasov pentru estimarea valorii actiunilor societatii la data de referinta 31.07.2021 in vederea retragerii de la tranzactionare in conditiile art. 62, lit. c) din Legea nr. 24/2017 privind emitentii de instrumente financiare și operațiuni de piață si cu art. 115 din Regulamentul ASF nr. 5/2018 privind emitentii de instrumente financiare și operațiuni de piață.

Raportul de evaluare se refera la estimarea valorii de piata a capitalului actionarilor societatii POIANA BRASOV S.A Poiana Brasov prin aplicarea Standardelor Internationale de Evaluare adoptate de catre Asociatia Nationala a Evaluatorilor Autorizati din Romania si transpuse in SEV 2020, pentru stabilirea pretului la care au dreptul actionarii care isi exercita dreptul de a se retrage din societate in conditiile Legii nr. 24/2017 privind emitentii de instrumente si operatiuni de piata.

Potrivit 92 din Legea nr. 24/2017 privind emitentii de instrumente financiare și operațiuni de piață, *“Prin derogare de la prevederile art. 134 din Legea nr. 31/1990, prețul plătit de un emitent acționarului care își exercită dreptul de a se retrage din societate este stabilit de un evaluator independent înregistrat la A.S.F. și în conformitate cu standardele internaționale de evaluare”*

In Romania, activitatea de evaluare, precum și modalitatea de organizare și funcționare a profesiei de evaluator autorizat este reglementata prin Ordonanta Guvernului nr. 24/2011, aprobată prin Legea nr. 99/2013, activitatea de evaluare desfasurandu-se sub autoritatea Asociatiei Nationale a Evaluatorilor Autorizati din Romania - ANEVAR.

Asociatia Nationala a Evaluatorilor Autorizati din Romania a adoptat standarde profesionale proprii care au la baza Standardele Internationale de Evaluare. La data evaluarii este in vigoare editia 2020 a standardelor de evaluare ANEVAR (SEV 2020).

Pentru realizarea evaluarii, standardele de evaluare ANEVAR prevad trei abordari respectiv: abordarea prin piata, abordarea prin venit, pe baza previziunilor realizate in urma analizei diagnostic si abordarea pe baza de active.

Standardele de Evaluare SEV 2020, urmărite în principal pentru tipul proprietății, scopul și instrucțiunile evaluării sunt:

- SEV 100 – Cadrul general (IVS - Cadrul general);
- SEV 101 – Termenii de referință ai evaluării (IVS 101);
- SEV 102 – Documentare si conformare (IVS 102);
- SEV 103 – Raportare (IVS 103);
- SEV 104 – Tipuri ale valorii (IVS 104);
- SEV 105 – Abordari si metode de evaluare;
- SEV 200 – Intreprinderi si participatii la intreprinderi (IVS 200);
- GEV 600 – Evaluarea intreprinderii;
- SEV 400 – Verificarea evaluărilor;
- GLOSAR 2020.

Procedura de evaluare este conforma cu standardele, recomandarile si metodologia de lucru adoptate de catre Asociatia Nationala a Evaluatorilor Autorizati din Romania. Metodele de evaluare aplicate sunt conforme cu Standardele Internationale de Evaluare.

In continutul raportului sunt prezentate metodele de evaluare si relevanta acestora in cazul evaluarii prezente.

Raportul a fost structurat dupa cum urmeaza:

- *Certificarea evaluarii* ;
- *Termenii de referinta ai evaluarii* - in care se gasesc principalele elemente cu caracter specific care delimiteaza modul de abordare a evaluarii ;
- *Analiza diagnostic* – care cuprinde un scurt istoric al societatii, diagnosticul juridic, comercial, operational, de organizare si resurse umane, financiar;
- *Evaluarea societatii* – contine prezentarea si aplicarea metodelor de evaluare, rezultatele obtinute si opinia evaluatorului asupra valorii rezultate;
- *Anexe* – contin elemente care sustin argumentele prezentate in raport.

Prin aplicarea metodei de evaluare corespunzatoare abordarii bazate pe active, valoarea societatii POIANA BRASOV S.A. este de -41.900 lei, respectiv -0,001 lei/actiune.

Aceasta valoare a fost obtinuta prin diferenta dintre creantele societatii in suma de 18.517 lei si datoriile pe termen scurt a societatii de 60.867 lei. Intrucat societatea are capitaluri proprii negative, in lipsa disponibilitatilor monetare din casa sau conturi la banci, nu are capacitatea de a-si desfasura activitatea de baza neinregistrand cifra de afaceri pe toata perioada analizata. Totodata, faptul ca societatea nu detine active care sa poata fi valorificate, valoarea de piata estimata pentru societatea POIANA BRASOV S.A. este de **0 lei**, respectiv **0 lei/actiune**.

In opinia evaluatorului, pe baza concluziilor rezultate din analiza diagnostic, tinand cont de specificul activitatii societatii si de structura patrimoniala a acesteia, valoarea rezultata in urma aplicarii metodelor prezentate este stabilita pe baze rezonabile.

Argumentele care au stat la baza elaborarii acestei opinii cu privire la valoarea societatii precum si considerentele privind valoarea sunt:

- Valoarea a fost exprimata tinand seama exclusiv de ipotezele, conditiile limitative si aprecierile exprimate in prezentul raport ;
- Valoarea estimata se refera la valoarea capitalului asociatilor si a pretului pe actiune;
- Valoarea este valabila numai pentru destinatia precizata in raport;
- Valoarea propusa reprezinta opinia evaluatorului.

Cu stima,

Filip STOICA

ELF EXPERT SRL



Cuprins

CERTIFICARE.....	5
Capitolul I TERMENII DE REFERINTA AI EVALUARII	6
1.1. Identificarea si competenta evaluatorului.....	6
1.2. Identificarea clientului si utilizatorilor desemnati ai raportului	7
1.3. Scopul evaluarii	7
1.4. Obiectul evaluarii.....	7
1.5. Tipul valorii estimate.....	8
1.6. Data evaluarii	8
1.7. Documentarea necesara pentru efectuarea evaluarii.....	8
1.8. Natura si sursa informatiilor utilizate in evaluare.....	8
1.9. Ipoteze si ipoteze speciale.....	9
1.10. Restrictii de utilizare, difuzare sau publicare	10
1.11. Declararea conformitatii evaluarii cu SEV	10
Capitolul II ANALIZA DIAGNOSTIC	11
2.1 Aspecte juridice	11
2.1.1 Actul constitutiv al societatii si forma juridica	11
2.1.2 Obiectul de activitate al societatii.....	11
2.1.3 Conturile anuale ale societatii	11
2.1.4 Proprietati imobiliare	12
2.1.5 Salariati	12
2.1.6 Imprumuturi	12
2.1.7 Administrarea societatii.....	12
2.1.8 Litigii	12
2.2 Aspecte comerciale	12
2.3 Aspecte de organizare, management si resurse umane	12
2.3.1 Resurse umane	12
2.4 Aspecte operationale	12
2.5 Analiza economico-financiara	13
2.5.1 Analiza bilantului.....	13
2.5.2 Analiza contului de profit si pierdere	14
2.5.3. Analiza riscului de faliment	16
Capitolul III. EVALUAREA SOCIETATII COMERCIALE.....	16
3.1 Evaluarea bazata pe abordarea prin piata	16
3.2 Evaluarea bazata pe abordarea prin venit.....	17
3.3 Evaluarea bazata pe abordarea prin active.....	18
3.3.1 Activul net corectat	18
3.4 Sinteza evaluarii. Opinia evaluatorului	19
Anexe	19

CERTIFICARE

Prin prezenta certificam ca:

- Afirmatiile sustinute in prezentul raport sunt reale si corecte;
- Analizele, opiniile si concluziile din prezentul raport sunt limitate numai la ipotezele si conditiile limitative si se constituie ca analiza nepartinitoare;
- Nu avem nici un interes actual sau de perspectiva in proprietatea asupra actiunilor ce fac obiectul acestui raport de evaluare si nu avem nici un interes personal si nu suntem partinitori fata de vreuna din partile implicate;
- Nici evaluatorul si nici o persoana afiliata sau implicata cu acesta nu este actionar, asociat sau persoana afiliata sau implicata cu beneficiarul ;
- Remunerarea evaluatorului nu depinde de nici un acord, aranjament sau intelegere care sa-i confere acestuia sau unei persoane afiliate sau implicate cu acesta un stimulent financiar pentru concluziile exprimate in evaluare ;
- Nici evaluatorul si nici o persoana afiliata sau implicata cu acesta nu este actionar cu pozitie semnificativa, administrator sau o alta persoana cu putere de decizie intr-o societate de investitii financiare interesata in tranzactie ;
- Analizele si opiniile noastre au fost bazate si dezvoltate conform cerintelor din standardele, ghidurile si metodologia de lucru recomandate de catre ANEVAR (Asociatia Nationala a Evaluatorilor Autorizati din Romania). Evaluatorul a respectat codul deontologic al meseriei sale;
- Evaluatorul nu este auditorul independent al ofertantului si nici persoana afiliata sau implicata cu auditorul;
- In prezent suntem membri corporativi ai Asociatiei Nationale a Evaluatorilor Autorizati din Romania si am indeplinit programul de pregatire profesionala continua;
- Prin prezenta certificam faptul ca suntem competenti sa efectuam acest raport de evaluare;
- Firma ELF EXPERT a incheiat asigurarea de raspundere profesionala la Societatea de asigurare-reasigurare ALLIANZ TIRIAC ASIGURARI S.A.
- S.C. ELF EXPERT este evaluator independent atestat de Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare cu atestatul nr. 279/17.04.2006, fiind inregistrata in Registrul ASF.

Filip STOICA, Evaluator autorizat, membru acreditat ANEVAR



Mariana PAUN, Auditor financiar, membru CAFR



Dorin COSMA, Consultant de investitii

Capitolul I TERMENII DE REFERINTA AI EVALUARII

1.1. Identificarea si competenta evaluatorului

S.C ELF EXPERT SRL este o societate de audit financiar, expertiza contabila, consultanta si **evaluari**, organizata ca persoana juridica romana cu capital integral privat, avand sediul social in Bucuresti, str. Ienachita Vacarescu, nr. 38, sector 4 si este inregistrata la Registrul Comertului Bucuresti la nr. J40/5810/2000. Codul fiscal atribuit societatii este RO13130754.

S.C. ELF EXPERT S.R.L. este:

- membru al Camerei Auditorilor din Romania cu autorizatia nr 28/18.07.2001;
- membru al Corpului Expertilor Contabili si Contabililor Autorizati din Romania cu autorizatia seria A nr.625/07.07.2000;
- membru al Camerei Consultantilor Fiscali din Romania cu autorizatia nr. 131/2007;
- **membru corporativ al Asociatiei Nationale a Evaluatorilor Autorizati din Romania cu autorizatia 090/2021;**
- evaluator independent atestat de Autoritatea de Supraveghere Financiara - ASF.

Pana in prezent, SC ELF EXPERT SRL a realizat, pentru numeroase societati cu capital privat si de stat urmatoarele tipuri de lucrari:

- audit financiar atat pentru societati care aplica sistemul contabil national cat si pentru societati care aplica Standardele Internationale de Raportare Financiara;
- audit intern pentru societati comerciale si institutii publice;
- evaluari patrimoniale (intreprinderi, active, valori mobiliare);
- studii de fezabilitate si documentatii de credite pentru finantari nerambursabile acordate prin programele Comunitatilor Economice Europene sau pentru finantari prin credite bancare, inclusiv cele cu dobanda subventionata acordate de Agentia Nationala pentru Ocuparea Fortei de Munca;
- intocmirea documentatiilor de credit;
- efectuarea de analize economico-financiare si analize diagnostic;
- efectuarea de expertize contabile dispuse de organele judiciare sau solicitate de persoane fizice sau juridice, in conditiile prevazute de lege;
- consultanta de specialitate in domeniul financiar-contabil, fiscal si management;
- organizarea, supravegherea sau tinerea si conducerea contabilitatii, acordarea de asistenta privind organizarea si conducerea contabilitatii la agentii economici;
- intocmirea, verificarea si certificarea bilantului contabil;
- executarea altor lucrari cu caracter financiar-contabil, fiscal, de organizare administrativa si informatica; etc.

Prin prezenta evaluatorul certifica faptul ca:

- afirmatiile sustinute in prezentul raport sunt reale si corecte;
- analizele, opiniile si concluziile din prezentul raport sunt limitate numai la ipotezele si ipotezele speciale si se constituie ca analiza nepartinitoare;
- nu avem nici un interes actual sau de perspectiva in proprietatea asupra actiunilor ce fac obiectul acestui raport de evaluare si nu avem nici un interes personal si nu suntem partinitori fata de vreuna din partile implicate;
- nici evaluatorul si nici o persoana afiliata sau implicata cu acesta nu este actionar, asociat sau persoana afiliata sau implicata cu beneficiarul ;
- remunerarea evaluatorului nu depinde de nici un acord, aranjament sau intelegere care sa-i confere acestuia sau unei persoane afiliate sau implicate cu acesta un stimulent financiar pentru concluziile exprimate in evaluare ;

- nici evaluatorul si nici o persoana afiliata sau implicata cu acesta nu este actionar cu pozitie semnificativa, administrator sau o alta persoana cu putere de decizie intr-o societate de investitii financiare interesata in tranzactie ;
- analizele si opiniile noastre au fost bazate si dezvoltate conform cerintelor din standardele, ghidurile de lucru si metodologia de lucru recomandate de catre ANEVAR (Asociatia Nationala a Evaluatorilor Autorizati din Romania). Evaluatorul a respectat codul deontologic al meseriei sale;
- evaluatorul nu este auditorul independent al ofertantului si nici persoana afiliata sau implicata cu auditorul;
- prin prezenta certificam faptul ca suntem competenti sa efectuam acest raport de evaluare;
- firma ELF EXPERT a incheiat asigurarea de raspundere profesionala la Societatea de asigurare-reasigurare ALLIANZ TIRIAC ASIGURARI S.A.

1.2. Identificarea clientului si utilizatorilor desemnati ai raportului

Evaluarea a fost solicitata de catre S.C. POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov, municipiul Brasov, judetul Brasov, in baza contractului nr. E139/06.07.2021, si se adreseaza societatii in calitate de client precum si actionarilor societatii, in calitate de utilizatori desemnati.

Denumirea clientului: S.C. POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov.

Sediul: localitatea Poiana Brasov, municipiul Brasov, judetul Brasov.

Numar de inregistrare la Oficiul Registrul Comertului: J08/23/1991.

Cod unic de inregistrare: 1099108.

Utilizatorii raportului de evaluare sunt: clientul si actionarii acestuia. Acest raport de evaluare este destinat scopului si destinatarilor precizati mai sus. Raportul este confidential, strict pentru client si destinatari iar evaluatorul nu accepta nici o responsabilitate fata de o terta persoana, in nici o circumstanta

1.3. Scopul evaluarii

Prezentul raport de evaluare intocmit la solicitarea societatii comerciale POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov, se refera la estimarea valorii actiunilor S.C. POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov pentru stabilirea pretului la care au dreptul actionarii care isi exercita dreptul de a se retrage din societate in conditiile Legii nr. 24/2017 privind emitentii de instrumente si operatiuni de piata.

Utilizarea rezultatelor evaluarii in alte scopuri decat cel mentionat ar putea conduce la rezultate sau concluzii diferite iar evaluatorul nu accepta nici o responsabilitate in cazul unor astfel de utilizari.

1.4. Obiectul evaluarii

Obiectul prezentului raport il constituie evaluarea societatii comerciale POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov in vederea estimarii valorii capitalurilor actionarilor societatii asa cum rezulta din actul constitutiv si din structura actionariatului inregistrata la Oficiul Registrului Comertului precum si estimarea pretului pe actiune pentru stabilirea pretului la care au dreptul actionarii care isi exercita dreptul de a se retrage din societate in conditiile Legii nr. 24/2017 privind emitentii de instrumente si operatiuni de piata.

Potrivit 92 din Legea nr. 24/2017 privind emitentii de instrumente financiare și operatiuni de piață, "Prin derogare de la prevederile art. 134 din Legea nr. 31/1990, prețul plătit de un

emitent acționarului care își exercită dreptul de a se retrage din societate este stabilit de un evaluator independent înregistrat la A.S.F. și în conformitate cu standardele internaționale de evaluare”

Prezentul raport de evaluare a fost întocmit în conformitate cu datele și informațiile puse la dispoziție de către societatea comercială POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov și cu situația constatată cu ocazia analizei de piață privind societatea evaluată.

1.5. Tipul valorii estimate

Evaluarea realizată conform prezentului raport, în concordanță cu cerințele beneficiarului, decurgând din prevederile contractului, reprezintă o estimare a valorii de piață a capitalurilor la dispoziția acționarilor societății pe baza abordărilor recunoscute de Standardele de Evaluare ANEVAR – SEV 2020 și de Standardele Internaționale de Evaluare - IVS.

Având în vedere specificul activității precum și structura activului și pasivului societății, pentru realizarea prezentului raport s-a aplicat metoda bazată pe abordarea prin venit, respectiv actualizarea fluxurilor nete de numerar.

Aplicarea metodei de evaluare menționate conduce la estimarea **valorii de piață** așa cum este aceasta definită în Standardul de Evaluare SEV 100 – Cadrul general (IVS 100).

Conform SEV 104 – Tipuri ale valorii, punctul 30, **valoarea de piață este suma estimată pentru care un activ sau o datorie ar putea fi schimbat(a) la data evaluării, între un cumparator hotărât și un vânzător hotărât, într-o tranzacție nepartinitoare, după un marketing adecvat și în care partile au acționat fiecare în cunoștința de cauză, prudent și fără constrângere.**

1.6. Data evaluării

Data evaluării este 31.07.2021. Evaluarea a fost realizată în perioada septembrie – octombrie 2021.

1.7. Documentarea necesară pentru efectuarea evaluării.

Documentele și informațiile referitoare la SC POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov, au fost puse la dispoziția evaluatorului de către conducerea companiei. Evaluatorii nu își asumă nici un fel de răspundere pentru datele puse la dispoziție de către societate și nici pentru rezultatele obținute în cazul în care acestea sunt viciate de date incomplete sau greșite.

Evaluatorul a efectuat propriile investigații pentru asigurarea unei baze documentare adecvate care să asigure acuratețea evaluării.

1.8. Natura și sursa informațiilor utilizate în evaluare.

Sursele de informații care au stat la baza întocmirii prezentului raport de evaluare au fost documentele și informațiile puse la dispoziție de către client, după cum urmează:

- Certificat constatator emis de Oficiul Național al Registrului Comerțului;
- Certificate constatatoare emise de Oficiul Registrului comerțului pentru societățile la care S.C. Poiana Brasov deține, direct sau indirect, participatii;
- Situațiile financiare ale societății aferente exercițiilor financiare 2018, 2019 și 2020;
- Informații și rapoarte financiar contabile la data de 31.07.2021;
- Lista mijloacelor fixe aflate în patrimoniul societății la data evaluării;
- Rapoartele C.A. la 31.12.2018, 31.12.2019 și 30.06.2020;
- Date și informații legate de personal;
- Date și informații despre conducerea societății;

- Date si informatii despre aspectele de exploatare;
- Date si informatii despre aspectele strategice-functionale aferente domeniului;
- Aspecte juridice;
- Informatii existente in literatura de specialitate privind piata specifica;
- Structura asociatilor;
- Documentele care atesta dreptul de proprietate asupra activelor ;
- Informatii disponibile pe site-ul www.bvb.ro ;
- Alte informatii necesare existente in bibliografia de specialitate.

Evaluatorul a utilizat de asemenea date de analiza a pietei in contextul evolutiei economiei romanesti, publicate de Institutul National de Statistica, de Banca Nationala a Romaniei precum si a unor date disponibile pe site-uri de specialitate, asa cum sunt citate in prezentul raport de evaluare.

1.9 Ipoteze si ipoteze speciale

Principalele ipoteze si ipoteze speciale de care s-a tinut seama in elaborarea prezentului raport de evaluare sunt urmatoarele:

1.9.1 Ipoteze

- Aspectele juridice se bazeaza exclusiv pe informatiile si documentele furnizate de catre POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov, si au fost prezentate fara a se intreprinde verificari sau investigatii suplimentare. Se presupune ca titlurile de proprietate sunt bune si marketabile, in afara cazului in care se specifica altfel;
- Informatia furnizata de catre terti este considerata de incredere, dar nu i se acorda garantii pentru acuratete;
- Se presupune ca nu exista conditii ascunse sau neaparente ale amplasamentelor care sa influenteze valoarea. Evaluatorul nu-si asuma nici o responsabilitate pentru asemenea conditii sau pentru obtinerea studiilor necesare pentru a le descoperi;
- Se presupune ca amplasamentele sunt in deplina concordanta cu toate reglementarile locale si republicane privind mediul inconjurator in afara cazurilor cand neconcordantele sunt expuse, descrise si luate in considerare in raport;
- Din informatiile detinute de catre evaluator si din discutiile purtate cu conducerea POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov, nu exista nici un indiciu privind existenta unor contaminari naturale sau chimice care afecteaza valoarea proprietatilor analizate sau proprietatilor vecine. Evaluatorul nu are cunostinta de efectuarea unor inspectii sau a unor rapoarte care sa indice prezenta contaminantilor sau materialelor periculoase si nici nu a efectuat investigatii speciale in acest sens. Valorile sunt estimate in ipoteza ca nu exista asa ceva. Daca se va stabili ulterior ca exista contaminari in spatiile societatii sau pe proprietatile vecine sau ca au fost sau sunt puse in functiune mijloace care ar putea sa contamineze, aceasta ar putea duce la diminuarea valorii raportate;
- Evaluatorul considera ca presupunerile efectuate la aplicarea metodelor de evaluare au fost rezonabile in lumina informatiilor ce sunt disponibile la data evaluarii;
- Valoarea de piata estimata este valabila la data evaluarii. Intrucat piata, conditiile de piata se pot schimba, valoarea estimata poate fi incorecta sau necorespunzatoare la un alt moment;
- S-a presupus ca legislatia in vigoare se va mentine si nu au fost luate in calcul eventuale modificari care pot sa apara in perioada urmatoare;
- Alegerea metodelor de evaluare prezentate in cuprinsul raportului s-a facut tinand seama de particularitatile evaluarii;
- Evaluatorul a utilizat in estimarea valorii toate informatiile pe care le-a avut la dispozitie la data evaluarii referitoare la subiectul de evaluat neexcluzand posibilitatea existentei si a altor informatii de care acesta nu avea cunostinta.

1.9.2 Ipoteze speciale:

- Orice valori estimate in raport se aplica intregii afaceri si orice divizare sau distribuire a valorii pe interese fractionate va invalida valoarea estimata, in afara cazului in care o astfel de distribuire a fost prevazuta in raport;
- Raportul de evaluare este valabil in conditiile economice, fiscale, juridice si politice de la data intocmirii sale. Daca aceste conditii se vor modifica concluziile acestui raport isi pot pierde valabilitatea;
- Dat fiind scopul evaluarii, nu au fost calculate prime sau discounturi la valorile estimate;

1.10. Restrictii de utilizare, difuzare sau publicare

Raportul de evaluare sau oricare alta referire la acesta nu poate fi publicat, nici inclus intr-un document destinat publicitatii, pentru alte scopuri decat cel mentionat in raport, fara acordul scris si prealabil al evaluatorului cu specificarea formei si contextului in care urmeaza sa apara. Publicarea, partiala sau integrala, precum si utilizarea lui de catre alte persoane decat cele de la pct. 1.2 de mai sus, atrage dupa sine incetarea obligatiilor contractuale.

Prezentul raport de evaluare a fost realizat pe baza informatiilor furnizate de catre client, corectitudinea si precizia datelor furnizate fiind responsabilitatea acestuia. Acest raport de evaluare este destinat scopului si destinatarului precizati la pct. 1.2. Raportul este confidential, strict pentru client si destinatar iar evaluatorul nu accepta nici o responsabilitate fata de o terta persoana, in nici o circumstanta.

Evaluatorul, prin natura muncii sale, nu este obligat sa ofere in continuare consultanta sau sa depuna marturie in instanta relativ la proprietatile in chestiune, in afara cazului in care s-au incheiat astfel de intelegeri in prealabil.

1.11. Declararea conformitatii evaluarii cu SEV

Analizele și opiniile noastre au fost bazate și dezvoltate conform cerințelor din Standardele Internationale de Evaluare incluse in Standardele de Evaluare a Bunurilor din România - SEV 2018, adoptate de Conferința Națională a Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din România în luna decembrie 2017, valabile la data evaluării.

Analizele și opiniile noastre au fost bazate și dezvoltate conform cerințelor din Standardele de evaluare a bunurilor din România - SEV 2020, adoptate de Conferința Națională a Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din România în luna iulie 2020.

Standardele de Evaluare SEV 2020, urmărite în principal pentru tipul proprietății, scopul și instrucțiunile evaluării sunt:

- SEV 100 – Cadrul general (IVS - Cadrul general);
- SEV 101 – Termenii de referință ai evaluării (IVS 101);
- SEV 102 – Documentare si conformare (IVS 102);
- SEV 103 – Raportare (IVS 103);
- SEV 104 – Tipuri ale valorii (IVS 104);
- SEV 105 – Abordari si metode de evaluare;
- SEV 200 – Intreprinderi si participatii la intreprinderi (IVS 200);
- GEV 600 – Evaluarea intreprinderii;
- SEV 400 – Verificarea evaluărilor;
- GLOSAR 2020.

Procedura de evaluare este conforma cu standardele, recomandarile si metodologia de lucru adoptate de catre Asociatia Nationala a Evaluatorilor Autorizati din Romania. Metodele de evaluare aplicate sunt conforme cu Standardele Internationale de Evaluare.

Etapele parcurse pentru determinarea acestei valori au fost:

- documentarea, pe baza unei liste de informatii solicitate clientului;
- inspectia amplasamentelor;
- discutii purtate cu reprezentantii societatii;
- stabilirea limitelor si ipotezelor care au stat la baza elaborarii raportului;
- selectarea tipului de valoare estimata in prezentul raport;
- deducerea si estimarea ipotezelor si ipotezelor speciale specifice obiectivului de care trebuie sa se tina seama la derularea tranzactiei;
- analiza diagnostic pe baza tuturor informatiilor culese, interpretarea rezultatelor din punct de vedere al evaluarii;
- aplicarea metodelor de evaluare considerate oportune pentru determinarea valorii si estimarea opiniei evaluatorului.

Capitolul II ANALIZA DIAGNOSTIC

2.1 Aspecte juridice

POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov este o societate pe actiuni cu capital privat, functionand in baza Legii 31/1990 privind societatile comerciale cu sediul in localitatea Poiana Brasov, municipiul Brasov, judetul Brasov.

2.1.1 Actul constitutiv al societatii si forma juridica

Potrivit certificatului constatator nr 617141 emis de catre Oficiul National al Registrului Comertului Bucuresti la data de 27.08.2021, societatea are un capital social de 4.310.351,80 lei impartit in 43.103.518 actiuni cu valoarea nominala de 0,10 lei fiecare si urmatoarea structura a asociatilor:

- **S.C. SERVORADA S.R.L** cu 26.988.387 actiuni cu o valoare nominala de 0,10 lei fiecare, in valoare totala de 2.698.838,70 lei, reprezentand 62,613% din capitalul social;
- **ACTIONARI TIP LISTA - PERSOANE JURIDICE** cu 1.549.456 actiuni cu o valoare nominala de 0,10 lei fiecare, in valoare totala de 154.945,60 lei, reprezentand 3,5947% din capitalul social;
- **ACTIONARI TIP LISTA – PERSOANE FIZICE** cu 14.565.675 actiuni cu o valoare nominala de 0,10 lei fiecare, in valoare totala de 1.456.567,50 lei, reprezentand 33,7923% din capitalul social;

2.1.2 Obiectul de activitate al societatii

Obiectul principal de activitate al societatii conform certificatului constatator mentionat este „Activitati ale agentilor turistice ”- cod CAEN 7911.

2.1.3 Conturile anuale ale societatii

Prezentul raport se bazeaza pe analiza situatiilor financiare incheiate la 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 si situatiei intermediare la data 31.07.2021 .

2.1.4 Proprietati imobiliare

Societatea nu detine in proprietate active de natura proprietatilor imobiliare.

2.1.5 Salariati

POIANA BRASOV SA Poiana Brasov nu are salariati.

2.1.6 Imprumuturi

POIANA BRASOV SA Poiana Brasov nu are in derulare la data evaluarii credite bancare.

2.1.7 Administrarea societatii

POIANA BRASOV SA Poiana Brasov este condusa de un consiliu de administratie numit la data de 05.08.2019 avand urmatoarea componenta :

1. Raduica Constantin – Presedinte;
2. Marcu Dumitru – Vicepresedinte;
3. Moise Catalin – Teodor – Membru.

2.1.8 Litigii

Din informatiile primite nu rezulta ca S.C. POIANA BRASOV SA Poiana Brasov ar avea in derulare 12 litigii pe rolul instantelor de judecata.

Doua litigii se refera la solicitarea de rectificare a cartii funciară, 2 reprezinta contestatii la Legea 10/2001 si la Legea nr.165/2013, 2 litigii se refera la diverse pretentii, respectiv doua litigii la solicitarea unor daune contractuale. Un numar de 2 litigii se refera la anulara unor acte juridice.

2.2 Aspecte comerciale

Obiectul principal de activitate al societatii conform certificatului constatator mentionat este „Activitati ale agentilor turistice ”- cod CAEN 7911.

Din raportarile financiare rezulta ca in ultimii trei ani societatea nu a desfasurat niciun fel de activitate, cifra de afaceri fiind zero.

2.3 Aspecte de organizare, management si resurse umane

Societatea POIANA BRASOV SA Poiana Brasov este condusa de un consiliu de administratie numit la data de 05.08.2019 avand urmatoarea componenta :

1. Raduica Constantin – Presedinte;
2. Marcu Dumitru – Vicepresedinte;
3. Moise Catalin – Teodor – Membru.

2.3.1 Resurse umane

Societatea nu are salariati.

2.4 Aspecte operationale

Societatea nu detine in proprietate active imobilizate si nu desfasoara niciun fel de activitatea.

2.5 Analiza economico-financiara

Analiza economico-financiara se bazeaza pe datele din situatiile financiare anuale incheiate in perioada 2018, 2019 si 2020.

Aspectele urmarite in analiza se refera in special la obiectivele stabilite pentru realizarea raportului de evaluare si anume :

- structura financiara a societatii;
- identificarea acelor tendinte care caracterizeaza in mod constant activitatea societatii si care se vor regasi in proiectiile realizate pentru perioada viitoare;
- identificarea elementelor exceptionale, de conjunctura pentru care exista o probabilitate redusa de a afecta evolutia viitoare a societatii;
- estimarea riscurilor implicate de mediul extern si de specificul activitatii societatii analizate .

Structura analizei financiare s-a realizat astfel incat sa raspunda scopului principal al raportului de evaluare, rezultand urmatoarele subcapitole :

1. Analiza bilantului;
2. Analiza contului de profit si pierderi;

2.5.1 Analiza bilantului

Evolutie Bilant 2018 - 2020

	31-Dec-18	31-Dec-19	31-Dec-20	% Variatie 2019/2018	% Variatie 2020/2019
lei					
Active					
Imobilizari necorporale	-	-	-		
Imobilizari corporale	96,586	82,253	67,919	-14.84%	-17.43%
Imobilizari financiare	1,561,600	-	-		
Active Imobilizate -Total	1,658,186	82,253	67,919	-95.04%	-17.43%
<i>Pondere in total active(%)</i>	<i>100%</i>	<i>79%</i>	<i>78%</i>		
Stocuri	-	-	-		
Creante	-	21,717	18,517		-14.74%
Disponibilitati si investitii pe TS	63	89	96	41.27%	7.87%
Active Curente -Total	63	21,806	18,613	34512.70%	-14.64%
Cheltuieli in avans	-	-	-		
Total active	1,658,249	104,059	86,532	-93.72%	-16.84%
Datorii					
Imprumuturi bancare	0	0	0		
Datorii comerciale	42,135	52,913	66,703	25.58%	26.06%
Alte datorii	71,533	14,516	21,000	-79.71%	44.67%
Total datorii curente	113,668	67,429	87,703	-40.68%	30.07%
<i>Pondere in total active(%)</i>	<i>7%</i>	<i>65%</i>	<i>101%</i>		
Total datorii pe termen lung	-	-	-		
<i>Pondere in total active(%)</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>		
Venituri in avans	0	0	0		
Provizioane	-	-	-		
Total datorii	113,668	67,429	87,703	-40.68%	30.07%
<i>Pondere in total active(%)</i>	<i>7%</i>	<i>65%</i>	<i>101%</i>		
Activ net	1,544,581	36,630	1,171	-97.63%	
<i>Pondere in total active(%)</i>	<i>93%</i>	<i>35%</i>	<i>-1%</i>		
Structura capitaluri proprii					
Capital social varsat	4,889,696	4,889,696	4,889,696	0.00%	0.00%
Prime legate de capital	-	-	-		
Rezerve	1,925,701	1,925,701	1,925,701	0.00%	0.00%
Rezerve din reevaluare	14,513,499	14,513,499	14,513,499	0.00%	0.00%
Actiuni proprii	-	-	-		
Castig/pierdere net a din elemente de capital	-	-	-		
Rezultat reportat	(19,731,501)	(19,784,313)	(21,292,266)		
Rezultatul exercitiului	(52,812)	(1,507,953)	(37,801)		
Repartizarea rezultatului	-	-	-		
Total capital propriu	1,544,583	36,630	(1,171)	-97.63%	

Sursa: Situatiile financiare POIANA BRASOV S.A.

Valoarea activului net al societatii la 31.07.2021 este de -83.455 lei, inregistrand un trend descrescator intrucat societatea nu detine active.

2.5.1.1 Imobilizari si amortismente

Structura activelor imobilizate evidentiaza faptul ca societatea nu dispune de dotari care sa contribuie la crearea de fluxuri financiare pozitive.

2.5.1.2. Stocuri

Societatea nu inregistreaza stocuri in perioada analizata.

2.5.1.3. Creante

Societatea nu inregistreaza creante comerciale la finele perioadei analizate.

2.5.1.4 Obligatii

La data evaluarii, datoriile societatii insumeaza 83.543 lei, in scadere fata de anul precedent cand acestea se cifrau la 87.703 lei.

2.5.1.5. Capitaluri proprii

Capitalurile proprii la 31.07.2021 insumeaza -83.455 lei, inregistrand o scadere fata de 31.12.2020. In perioada supusa analizei nu s-au inregistrat modificari in ceea ce priveste numarul sau valoarea nominala a actiunilor. Structura capitalurilor proprii se prezinta astfel:

Element al capitalului propriu	31-12-18	Cresteri	Reduceri	31-12-19	Cresteri	Reduceri	31-12-20
0	1	2	3	4	5	6	7
Capital subscris varsat	4,889,696	0	0	4,889,696	0	0	4,889,696
Prime de capital	0	0	0	0	0	0	0
Rezerve din reevaluare	14,513,499	0	0	14,513,499	0	0	14,513,499
Rezerve	1,925,701	0	0	1,925,701	0	0	1,925,701
Rezultatul reportat	-19,731,501	-19,784,313	-19,731,501	-19,784,313	-21,292,266	-19,784,313	-21,292,266
Actiuni proprii	0	0	0	0	0	0	0
Căștiguri legate de instrumentele de capitaluri proprii (Ct.141)	0	0	0	0	0	0	0
Pierderi legate de instrumentele de capitaluri proprii (Ct.149)	0	0	0	0	0	0	0
Rezultatul exercitiului	-52,812	-1,507,953	-52,812	-1,507,953	-37,801	-1,507,953	-37,801
Repartizarea profitului	0	0	0	0	0	0	0
Total capitaluri proprii	1,544,583	-21,292,266	-19,784,313	36,630	-21,330,067	-21,292,266	-1,171

2.5.2 Analiza contului de profit si pierdere

lei

Denumirea indicatorului		31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.07.2021
Cifra de afaceri netă	01	0	0	0	0
Alte venituri din exploatare	09	0	100.000	0	0
VENITURI DIN EXPLOATARE - TOTAL	10	0	100.000	0	0
Costul materiilor prime si materialelor	11	0	0	0	0
Cheltuieli cu personalul	15	0	0	0	0
Ajustari de valoare	21	14.334	14.334	14.334	1.194
Alte cheltuieli	24	38.478	1.590.619	23.467	43.195
Impozite	62	0	3.000	0	0
PROFITUL SAU PIERDEREA NET(A) A EXERCITIULUI FINANCIAR					
- Profit	64	0	0	0	0
- Pierdere	65	52.812	1.507.953	37.801	44.389

2.5.2.3 Bilant financiar

Prelucrarea datelor din bilantul contabil intr-o forma adecvata nevoilor de analiza conduce, pentru perioada 2016-2018, la urmatoarea configuratie a bilantului financiar:

				lei			
Elemente activ	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	Elemente pasiv	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Nevoi permanente	1.658.186	82.253	67.919	Capitaluri permanente	1.544.583	36.630	-1.171
Imobilizari necorporale	0	0	0	Capital social	4.889.696	4.889.696	4.889.696
Imobilizari corporale	96.586	82.253	67.919	Rezerve	1.925.701	1.925.701	1.925.701
Imobilizari financiare	1.561.600	0	0	Prime legate de capital	0	0	0
				Rezerve din reevaluare	14.513.499	14.513.499	14.513.499
				Rezultatul reportat	-19.731.501	-19.784.313	-21.292.266
				Rezultatul exercitiului	-52.812	-1.507.953	-37.801
				Repartizare rezultat	0	0	0
				Datorii pe termen lung	0	0	0
				Provizioane pentru riscuri si cheltuieli	0	0	0
Nevoi temporare	0	21.717	18.517	Resurse temporare	113.668	67.429	87.703
Stocuri	0	0	0	Furnizori si conturi asimilate	42.135	52.913	66.703
Creante	0	21.717	18.517	Alte datorii fiscale si sociale	71.533	14.516	21.000
cheltuieli in avans	0	0	0				
Nevoi de trezorerie	63	89	96	Resurse de trezorerie	0	0	0
Disponibilitati	63	89	96	Datorii financiare	0	0	0
Total	1.658.249	104.059	86.532	Total	1.658.251	104.059	86.532

Cele doua parti ale bilantului pun in evidenta interdependenta dintre elementele de activ si pasiv. Partea superioara indica gradul de acoperire a nevoilor permanente din surse permanente precum si faptul ca societatea nu dispune de fond de rulment care sa-i permita sa-si finanteze nevoile temporare din resurse proprii.

Partea de jos a bilantului pune in evidenta echilibrul financiar pe termen scurt, respectiv faptul ca nevoile temporare si de trezorerie sunt acoperite din resurse temporare atrase.

2.5.3. Analiza riscului de faliment

Cunoasterea gradului de independenta economica si financiara, detectarea la momentul oportun a diferitelor cauze care pot genera schimbari nedorite in activitatea societatii impune evaluarea sintetica a riscului de faliment. Pentru predictia cu acuratete a riscului de faliment s-a utilizat una dintre cele mai cunoscute modele bazate pe metoda scorurilor si utilizarea coeficientilor de ponderare ai fiecarei rate, determinati pe baze statistico-matematice, respectiv metoda Altman.

Prin aplicarea metodei Altman, pe baza elementelor din situatiile financiare ale perioadei analizate, determinarea scorurilor pentru S.C POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov a condus la urmatoarele rezultate:

MODELUL ALTMAN				
DENUMIRE INDICATORI	FORMULA DE CALCUL	31-12-18	31-12-19	31-12-20
R1	Fond de rulment / Total activ	-0.0685	-0.4384	-0.7984
R2	Profit net / Total activ	-0.0318	-14.4913	-0.4368
R3	Profit inainte de deducerea impozitului si plata dobanzilor / Total activ	0.0000	0.0000	0.0000
R4	Capitaluri proprii / Datorii totale	13.5885	0.5432	-0.0134
R5	Cifra de afaceri / Total activ	0.0000	0.0000	0.0000
Scor Z	$1.2R1+1.4R2+3.3R3+0.6R4+1.0R5$	8.0263	-20.4880	-1.5777
		Situatie buna	Faliment iminent	Faliment iminent

Realizarea unui scor negativ prin metoda Altman arata faptul un risc iminent de faliment.

Continuitatea in exploatare

Situatiile financiare sunt intocmite pe baza principiului continuitatii in exploatare dar analiza efectuata pune in evidenta faptul ca societatea nu mai deruleaza activitate in ulimii ani..

Capitolul III. EVALUAREA SOCIETATII COMERCIALE

Asociatia Nationala a Evaluatorilor Autorizati din Romania a adoptat standarde profesionale proprii care au la baza Standardele Internationale de Evaluare. La data evaluarii este in vigoare editia 2020 a Standardelor de Evaluare ANEVAR (SEV 2020).

Pentru realizarea evaluarii, Standardele de Evaluare ANEVAR prevad trei abordari respectiv: abordarea prin piata, abordarea prin venit, pe baza previziunilor realizate in urma analizei diagnostic si abordarea pe baza de active.

Aceste abordari sunt identice cu abordarile prevazute in Standardele Internationale de Evaluare.

3.1 Evaluarea bazata pe abordarea prin piata

Abordarea prin piață oferă o indicație asupra *valorii* prin compararea *activului* subiect cu *active* identice sau similare, al căror preț se cunoaște. Abordarea prin piata compara societatea de evaluat cu alte societati similare, cu participatii la intreprinderi si cu actiuni care au fost tranzactionate pe piata libera.

Potrivit Standardului de evaluare SEV 105 – “Abordari si metode de evaluare”, *Abordarea prin piață ar trebui să se aplice și să i se aloce o importanță semnificativă în următoarele situații:*

- (a) *activul subiect a fost vândut recent printr-o tranzacție care îndeplinește condițiile pentru tipul valorii stabilit ;*

- (b) *activul subiect sau alte active foarte asemănătoare sunt vândute pe piață în mod activ, și/sau;*
 (c) *există vânzări frecvente și/sau observabile cu active foarte asemănătoare.*

Elementul esențial care influențează valoarea activului este mai degrabă prețul care s-ar obține prin vânzarea sa pe piață, decât costul de reproducere sau capacitatea sa de a genera venit

Sursele de informații uzuale în aplicarea acestei abordări sunt pietele financiare unde sunt tranzacționate acțiunile societății, acțiunile societăților similare precum și piața achizițiilor de întreprinderi.

Baza de informații trebuie să fie rezonabilă, să asigure elemente de comparație, în cantități suficiente, cu posibilitatea verificării informațiilor.

În ce privește tranzacțiile cu acțiuni ale societății, se constată că pe piața AeRO, în ultima lună nu s-a realizat nicio tranzacție. În ultimele 52 săptămâni s-au înregistrat 6 tranzacții cu un total de 91.900 acțiuni (0,19% din numărul de acțiuni emise) la o valoare totală de 870,08 lei. Prin raportare la numărul de acțiuni tranzacționate rezultă un preț mediu de tranzacționare de 0,0106 lei/acțiune.

	Var. Pret (%)	Volum	Valoare	Nr. tranz.
Astăzi	-	-	-	-
1 săptămână	0,00 ▾	0	0,00	0
1 lună	0,00 ▾	0	0,00	0
6 luni	28,57 ▲	4.062	52,78	4
1 an	-10,00 ▼	81.900	870,08	6
Anul curent	-10,00 ▼	81.900	870,08	6

Sursa: Bursa de Valori București

În concluzie, date fiind volumul tranzacțiilor și lipsa de lichiditate a pieței pentru acțiunile POIANA BRASOV, nu poate fi aplicată abordarea prin piață.

3.2 Evaluarea bazată pe abordarea prin venit

În cadrul abordării prin venit (actualizarea fluxurilor de venit) se estimează valoarea unei societăți, a unei participații sau a unei acțiuni prin calcularea valorii actualizate a beneficiilor anticipate. Uzual se folosesc două metode: fluxul de numerar net actualizat și metoda dividendelor.

Potrivit acestor metode, valoarea societății este dată de suma fluxurilor nete de numerar din perioada previzionată, actualizate cu o rată de actualizare care reprezintă costul mediu ponderat al capitalului pentru sectorul de activitate, la care se adaugă valoarea reziduală de la finele perioadei previzionate, actualizată la data evaluării.

Societatea nu a desfășurat niciun fel de activitate în ultimii trei ani luați în analiză. În aceste condiții nu poate fi aplicată abordarea prin venit.

3.3 Evaluarea bazata pe abordarea prin active

Abordarea bazata pe active permite estimarea valorii unei intreprinderi si/sau participatii la capitalul unei intreprinderi utilizand metode bazate pe valoarea de piata a activelor individuale ale intreprinderii respective, minus datoriile acesteia.

Abordarea prin active se aplica de regula in cazul intreprinderilor in stadiu incipient sau recent infiintate, al caror profituri sau fluxuri de numerar nu pot fi determinate in mod credibil.

Potrivit IVS 200 „*Intreprinderi si participatii la intreprinderi*”, valoarea anumitor tipuri de întreprinderi, de exemplu o întreprindere de investiții sau de tip holding, poate fi obținută printr-o însumare a valorilor activelor și datoriilor. Aceasta este numită uneori „abordarea prin activul net” sau „abordarea prin active”. Aceasta nu este o abordare propriu-zisă în evaluare, deoarece valorile activelor si datoriilor individuale se obțin din aplicarea uneia sau mai multor abordări principale în evaluare descrise în IVS 100 *Cadrul general*, înainte de a fi însumate.

În aplicarea abordării prin active, bilanțul contabil întocmit conform politicilor contabile adoptate de întreprindere este ajustat astfel încât să reflecte toate activele corporale, necorporale și financiare, precum și toate datoriile, la valoarea lor de piață sau la o altă valoare adecvată.

3.3.1 Activul net corectat

lei

Specificatie	Nr. rd.	Valori contabile la 31/07/2021	Ajus-tari	Valori ajustate
A. ACTIVE IMOBILIZATE	1			
I. IMOBILIZARI NECORPORALE	2	0	0	0
B. ACTIVE CIRCULANTE	3			
IV. CASA SI CONTURI LA BANCI	4	88	0	88
ACTIVE CIRCULANTE - TOTAL	5	88	0	88
D. DATORII MAI MICI DE UN AN	6	83.543	0	83.543
E. ACTIVE CIRCULANTE, RESPECTIV DATORII CURENTE NETE	7	-83.455	0	-83.455
F. TOTAL ACTIVE MINUS DATORII CURENTE	8	-83.455	0	-83.455
J. CAPITAL SI REZERVE	9			0
I. CAPITAL (rd. 20 la 22), din care:	10	4.310.352	0	4.310.352
-capital subscris varsat	11	4.310.352	0	4.310.352
IV. REZERVE	12	1.925.701	0	1.925.701
V. REZULTATUL REPORTAT - Sold D	13	6.275.119	0	6.275.119
VI. REZULTATUL EXERCITIULUI - Sold D	14	44.389	0	44.389
TOTAL CAPITALURI PROPRII	15	-83.455	0	-83.455
ACTIV NET CORECTAT - LEI	16	-83.455	0	-83.455
Numar de actiuni	17	43.103.518	0	43.103.518
Valoarea pe actiune	18	-0,0019		-0,0019
Valoare nominala	19	0,1000		0,1000

Activele si datoriile societatii au fost evaluate la valoarea nominala, nefiind necesare corectii. Astfel, activul net corectat coincide cu activul net contabil.

Valoarea capitalurilor actionarilor societatii comerciale POIANA BRASOV S.A. Poiana Brasov, estimata pe baza abordarii prin active, este de - **83.455 lei**, respectiv - **0,0019 lei/actiune**.

3.4 Sinteza evaluarii. Opinia evaluatorului

Prin aplicarea metodei de evaluare corespunzatoare abordarii bazate pe active, valoarea activului net corectat al societatii POIANA BRASOV S.A Poiana Brasov este de - 83.455 lei, respectiv -0,0019 lei/actiune, fapt ce conduce la concluzia ca valoarea capitalurilor la dispozitia actionarilor este zero.

In opinia evaluatorului, pe baza concluziilor rezultate din analiza diagnostic, tinand cont de specificul activitatii societatii si de structura patrimoniala a acesteia, valoarea rezultata in urma aplicarii metodelor prezentate este stabilita pe baze rezonabile.

Argumentele care au stat la baza elaborarii acestei opinii cu privire la valoarea societatii precum si considerentele privind valoarea sunt:

- Valoarea a fost exprimata tinand seama exclusiv de ipotezele, conditiile limitative si aprecierile exprimate in prezentul raport ;
- Valoarea estimata se refera la valoarea capitalului asociatilor si a pretului pe actiune;
- Valoarea este valabila numai pentru destinatia precizata in raport;
- Valoarea propusa reprezinta opinia evaluatorului.

Anexe

1. Declaratia evaluatorului