

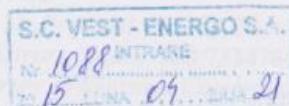
S.C. EXPERT VALUATION S.R.L.

Membru corporativ al Asociatiei Nationale a Evaluatorilor Autorizati din Romania
- A.N.E.V.A.R. -

J40/11039/2004; C.I.F. RO 16581872

Tel./Fax: +40 (21) 212 30 40

Contract nr. 568 / 2015



RAPORT DE EVALUARE ACTIUNI ale societatii VEST-ENERGO S.A.

Sediul: Bucuresti, Str.Preciziei, Nr.12A, Sectorul 6;

Cod unic de inregistrare fiscala: RO 7324764;

Numar de inregistrare la Registrul Comertului: J40/3752/1995.

*Coordonator comp. evaluare,
Ing. Constantin CHICOS*



Bucuresti, Str.Mircea Vulcanescu, Nr.76, Sectorul 1
COD IBAN: RO06 BPOS 7040 3365 450R OL01
BANC POST – Sucursala Palat C.F.R.

Data evaluarii: 31 Decembrie 2014

SINTEZA LUCRĂRII

Declaratie de competenta

Elaboratorul raportului de evaluare este EXPERT VALUATION S.R.L., societate cu capital integral romanesc.

Elaboratorul Raportului de evaluare are competenta de a efectua evaluarea solicitata de client, oferind o estimare obiectiva si imparitala, neavand nici un interes actual sau de perspectiva fata de bunul ce face obiectul evaluarii.

Raportul de evaluare a fost elaborat de evaluatori autorizati, membri titulari ANEVAR.

Beneficiarul Raportului de evaluare

VEST-ENERGO S.A.

Sediul: Bucuresti, Str.Preciziei, Nr.12A, Sectorul 6;

Cod unic de inregistrare fiscală: RO 7324764;

Numar de inregistrare la Registrul Comertului: J40/3752/1995.

Obiectul evaluării

Obiectul evaluării îl constituie **ACTIUNILE** societatii **VEST-ENERGO S.A.**

Scopul evaluării

Scopul evaluării a constat în estimarea **valorii de piata** a actiunilor societatii VEST-ENERGO S.A., în vederea stabilirii pretului ce urmează a fi plătit de societate pentru actiunile detinute de actionarii care vor să se retraga.

Data evaluării: 31.12.2014;

La data evaluării cursul de schimb al monedei naționale era de **4,4821 lei/euro**.

Tipul proprietății

Proprietatea de evaluat este reprezentată de actiunile societatii VEST-ENERGO S.A., de tipul actiunilor ordinare, cotate la Bursa de Valori.

Societatea emisora a actiunilor de evaluat (*VEST-ENERGO S.A.*) este persoana juridica romana, cu capital integral romanesc, avand ca obiect principal de activitate „*Productia de energie electrica*”, conform CAEN 3511.

Capitalul social - actiuni

Capitalul social al societatii VEST-ENERGO S.A. este de **999.967,5 lei**, impartit în **399.987 actiuni nominative** cu o valoare nominala egala de **2,50 lei** fiecare, detinute (*conform datelor Depozitarului Central*) de :

-Bucur Constantin: 335.191 actiuni, cu o participare la beneficii si pierderi de 83,8005 %;

-Persoane Fizice: 64.756 actiuni, cu o participare la beneficii si pierderi de 16,1895 %;

-Persoane Juridice: 40 actiuni, cu o participare la beneficii si pierderi de 0,010 %.

Tipul valorii

Valoarea urmarita in acest raport este „*valoarea de piata*” asa cum este definita in SEV 100 – Cadrul general (*IVS Cadrul general*):

„*Valoarea de piata este suma estimata pentru care un activ sau o datorie ar putea fi schimbat(a) la data evaluării, intre un cumpărator hotarat și un vânzător hotarat, într-o tranzacție nepartinitoare, după un marketing adecvat și în care partile au acționat fiecare în cunoștința de cauza, prudent și fără constrângere.*”

Valoarea de piata estimata in acest raport se realizeaza in *ipoteza continuitatii activitatii specificice a societatii intr-o perioada de timp nedeterminata*.

Bazele evaluării

Evaluarea a fost elaborata in conformitate cu prevederile Standardelor de Evaluare A.N.E.V.A.R. (SEV) care includ Standardele Internationale de Evaluare (IVS 2013), elaborate de Comitetul International pentru Standarde de Evaluare (IVSC).

Deasemenea lucrarea a respectat normele si recomandarile practice elaborate de Asociația Naționala a Evaluatorilor Autorizati din România – A.N.E.V.A.R.

Pentru scopul lucrarii s-au avut in vedere in principal Standardele de Evaluare A.N.E.V.A.R., care incorporeaza Standardele Internationale de Evaluare (IVS, editia 2013), dintre care:

- SEV 100 – Cadrul general (*IVS Cadrul general*);
- SEV 200 Intreprinderi si participatii la intreprinderi (*IVS 200*);
- SEV 220 Masini, echipamente si instalatii (*IVS 220*);
- SEV 230 – Drepturi asupra proprietatii imobiliare (*IVS 230*);
- GME 620 – Evaluarea masinilor, echipamentelor si instalatiilor;
- GME 630 – Evaluarea bunurilor imobile.

Au fost consultate si avute in vedere si urmatoarele Standarde Generale:

- SEV 101 – Termenii de referinta ai evaluarii (*IVS 101*);
- SEV 102 – Implementare (*IVS 102*);
- SEV 103 – Raportare (*IVS 103*).

Abordarea evaluarii - metode de evaluare

Conform Standardului SEV 200 „*Intreprinderi si participatii la intreprinderi*” pentru evaluarea actiunilor societatii VEST-ENERGO S.A. pot fi aplicate urmatoarele abordari:

- abordarea prin piata;
- abordarea prin venit;
- abordarea prin active.

Aplicabilitatea uneia sau alteia din abordarile mentionate difera in functie de tipul de proprietate, de tipul de valoare estimata precum si de calitatea si disponibilitatea informatiilor privind piata specifica.

Pentru estimarea valorii de piata a actiunilor societatii VEST-ENERGO S.A. au fost utilizate urmatoarele metode:

- metoda activului net corectat;
- metoda fluxului de numerar actualizat;

La estimarea valorii de piata a actiunilor VEST-ENERGO S.A. s-a avut in vedere *principiul continuitatii activitatii* intr-un orizont de timp nedefinit.

Raportul de evaluare are la baza atat informatii de natura exacta dar si informatii intuitive care nu pot fi demonstreate matematic.

Informatii disponibile la data elaborarii raportului de evaluare

Evaluarea se bazează, in principal, pe informatiile furnizate de VEST-ENERGO S.A, dintre care:

- actul constitutiv al societatii;
- situatiile financiare pe anii 2011, 2012, 2013, 2014;
- situatia imobilizarilor in curs, la data de 31.12.2014;
- registrul mijloacelor fixe, la data de 31.12.2014;
- situatia terenurilor, la 31.12.2014;

- situația (pe an) - credite și leasing;
- informații privind piata specifică pe care operează societatea;
- alte documente și informații necesare evaluării - furnizate de societate.

Toate informațiile și documentele furnizate au fost luate ca atare, fiind acceptate ca exacte. De asemenea, s-au utilizat informații specifice din baza de date a evaluatorului privind piata specifică pe care operează societatea.

Datele și informațiile primite din partea beneficiarului, alături de celelalte informații obținute sau stabilite de consultant, constituie materialul documentar pentru realizarea evaluării.

Valoarea rezultată:

*In urma analizelor și a abordarilor utilizate în conformitate cu Standardele de Evaluare și Legea nr.31/1990 actualizată, în opinia noastră,
valoarea de piata unitara a actiunilor societății VEST-ENERGO S.A.
este de 35,52 lei/actiune, la data de 31.12.2014*

(valoare rezultată ca medie a valorilor obținute prin:

- metoda activului net corectat = 27,76 lei/actiune;
- metoda actualizării fluxului de numerar = 43,29 lei/actiune

Valoarea obținuta este o valoare adekvata **valorii de piata a capitalului propriu**, respectiv al **actiunilor ordinare ale societății la data evaluării**, și nu poate fi utilizata în alte scopuri decât cel declarat de client.



In legătura cu valoarea rezultată, fac urmatoarele precizări:

- Valoarea rezultată este valabilă în condițiile de la data evaluării;
- Orice modificare a bazei de calcul ulterioară prezentei evaluări poate influenta valoarea de mai sus;
- Valoarea este o predicție;
- Valoarea este subiectivă;
- Evaluarea este o opinie asupra unei valori.

Ipoteze restrictive

Evaluarea a fost făcută presupunând că acțiunile evaluate au fost dobândite fără încalcarea prevederilor legale, în conformitate cu legislația specifică în vigoare, și că sunt gestionate fără încâlcarea legislației în domeniu.

Valorile numerice exprimate în acest raport de evaluare au fost calculate în **LEI, fără TVA**.

Clauze limitative

În conformitate cu prevederile Standardelor Internationale de Evaluare, acest Raport de Evaluare „nu va putea fi inclus în întregime sau parțial în documente, circulare sau în declarații, nici publicat sau menționat în alt fel, fără aprobarea scrisă a evaluatorului asupra formei și contextului în care ar putea să apară”.

Acest raport este destinat clientului precum și consultantilor acestuia.

Evaluatorul consideră că afirmațiile susținute în prezentul raport sunt reale și corecte, neavând nici un interes actual sau de perspectivă față de proprietatea ce face obiectul lucrării și certifică faptul că este competent să efectueze acest raport de evaluare.

Responsabilitatea fata de terti

Evaluatoarei sunt responsabile numai fata de client, care se obliga sa-l protejeze fata de pretentiiile tertilor.

Clientul se obliga sa nu difuzeze lucrarea unor terți persoane și să nu o folosească în alt scop decat în acela pentru care a fost solicitată.

Mentionăm că orice imprecizii rezultante ca urmare a analizei raportului trebuie să fie transmise evaluatorului, astfel ca, dacă este necesar, lucrarea să poată fi completată înainte de a fi utilizată.

Raportul de evaluare a fost elaborat în trei exemplare, toate originale, două fiind destinate beneficiarului și unul rămasând în arhiva evaluatorului.

Ing. Marin Badea

Coordonator lucrare,
Lector, expert evaluator,
Evaluator autorizat, membru titular ANEVAR,
Certificat A.S.A. (The American Society of Appraisers).

