

**UCHWAŁA NR L/606/2017
RADY MIEJSKIEJ WAŁBRZYCHA**

z dnia 30 listopada 2017 r.

**w sprawie zbycia akcji spółki pod firmą Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Spółka Akcyjna
w Wałbrzychu z siedzibą w Wałbrzychu przez Gminę Wałbrzych**

Na podstawie art. 12 ust. 2 i 3 ustawy z dnia 20 grudnia 1996 r. o gospodarce komunalnej (Dz. U. z 2017, poz. 827 t.j.) w związku z art. 12 ustawy z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzaniem mieniem państwowym (Dz.U. z 2016 r., poz. 2259), Rada Miejska Wałbrzycha uchwała:

§ 1. Wyraża się zgodę na zbycie 3 096 (trzy tysiące dziewięćdziesiąt sześć) akcji Przedsiębiorstwa Energetyki Ciepłej S.A. w Wałbrzychu z siedzibą w Wałbrzychu, będących własnością Gminy Wałbrzych, co jest równoznaczne z wyjściem Gminy Wałbrzych ze Spółki.

§ 2. 1. Zbycie akcji, o których mowa w ust. 1 odbędzie się w pozapublicznym trybie zbycia akcji.

2. Dopuszcza się zbycie akcji na rzecz Przedsiębiorstwa Energetyki Ciepłej S.A. z siedzibą w Wałbrzychu w celu nabycia akcji własnych, z przeznaczeniem do umorzenia w trybie art. 359 §1 kodeksu spółek handlowych.

§ 3. Wyraża się zgodę na wszelkie postanowienia dotyczące sprzedaży akcji spółki Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej S.A. z siedzibą w Wałbrzychu, określone w załącznikach do niniejszej uchwały.

§ 4. Wykonanie Uchwały powierza się Prezydentowi Miasta Wałbrzycha.

§ 5. Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia i podlega ogłoszeniu w Biuletynie Informacji Publicznej.

Przewodnicząca Rady
Miejskiej Wałbrzycha

Maria Anna Romańska

Załącznik Nr 1 do Uchwały Nr L/606/2017
Rady Miejskiej Wałbrzycha
z dnia 30 listopada 2017 r.

Proponowany tryb zbycia, w tym opis procedury wylaniania nabywcy.

Proponuje się, aby zbycie akcji spółki Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej S.A. z siedzibą w Wałbrzychu dokonane zostało w trybie pozapublicznym. Zakupem akcji własnych w celu ich umorzenia zainteresowana jest sama spółka tj.: Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej S.A. z siedzibą w Wałbrzychu. W 2013 roku podczas sprzedaży akcji PEC S.A. w trybie publicznego zaproszenia do składania ofert złożona została tylko jedna oferta przez Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej S.A. Gmina Wałbrzych dokonała wówczas sprzedaży pakietu posiadanych akcji Spółce w celu ich umorzenia. Główni akcjonariusze Spółki, realizując własną strategię działania przedsiębiorstwa, nie są zainteresowani aby akcje nabył podmiot zewnętrzny. Prezydent Miasta Wałbrzycha wykonujący w spółce prawa z akcji prowadził będzie negocjacje handlowe.

W sytuacji braku porozumienia z PEC S.A. co do ceny zbycia w celu umorzenia przedmiotowego pakietu akcji, w tym samym trybie pozapublicznym do negocjacji zostaną zaproszone podmioty zewnętrzne.

Załącznik nr 2 do Uchwały nr
Rady Miejskiej Wałbrzycha z dnia
Wycena wartości PEC S.A. w Wałbrzychu

WYCENA WARTOŚCI PEC S.A. w WAŁBRZYCHU

Opracowanie zostało wykonane przez:

**ADIN Sp z o.o.
50-010 Wrocław,
ul Podwale 62**

oraz rzeczoznawców

**Biuro Usług Budowlanych i Wycena
Nieruchomości Lilia Ofman
Uniegoszcz ul. Za Torem 7 w zakresie
wyceny nieruchomości i ruchomych
środków trwałych**

Wrocław, lipiec 2017r.

Spis treści

WSTĘP	3
1. Podstawa opracowania.....	3
2. Przedmiot opracowania	3
3. Źródła informacji.....	3
I. STAN AKTUALNY.....	4
1. Podstawowe informacje o Spółce.....	4
2. Rynek i sprzedaż.....	6
3. Sytuacja ekonomiczno-finansowa	7
3.1. Majątek (dynamika i struktura).....	8
3.2. Źródła finansowania majątku	10
3.3. Przychody, koszty, wynik finansowy	12
3.4. Wskaźniki ekonomiczno-finansowe	18
II. OSZACOWANIE WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA.....	20
1. Wybór metody wyceny.....	20
2. Wycena metodą skorygowanej wartości aktywów netto	20
2.1. Istota metody i sposób wyceny.....	20
2.2. Ustalenie skorygowanej wartości aktywów brutto	21
2.3. Ustalenie skorygowanej wartości kapitałów obcych (zadłużenia)	24
2.4. Wynik wyceny	25
3. Wycena metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych (DCF).....	27
3.1. Zasady wyceny	27
3.2. Warianty wyceny	29
3.3. Prognozowane rachunki zysków i strat	29
3.4. Prognozowane bilanse	33
3.5. Prognozowany kapitał obrotowy	34
3.6. Wynik wyceny	35
III. USTALENIE REKOMENDOWANEJ WARTOŚCI	36
1. Porównanie wyników wyceny	36
2. Szacunek wartości przedsiębiorstwa	36
IV. TABELLE.....	38

Załączniki:

1. Operat szacunkowy określający wartość rynkową nieruchomości gruntowych zabudowanych sporządzony na dzień 30.04.2017r
2. Wycena środków trwałych sporządzona na dzień 30.04.2017r
3. Dane finansowe PEC S.A. w Wałbrzychu na dzień 30.04.2017r – Bilans, Rachunek Zysków i Strat

WSTĘP

1. Podstawa opracowania

Podstawą opracowania jest umowa z dnia 02.06.2017r zawarta pomiędzy Zamawiającym - Gminą Wałbrzych w imieniu której działa Roman Szelemej Prezydent Miasta Wałbrzych, będącą akcjonariuszem Przedsiębiorstwa Energetyki Ciepłej S.A. w Wałbrzychu (PEC S.A.) 58-306 Wałbrzych ul. Ogrodowa 19 a Wykonawcą- ADIN Sp. z o.o. 51-163 Wrocław ul. Podwale 62. Część opracowania dotyczącą wyceny nieruchomości i ruchomych środków trwałych wykonała firma Biuro Usług Budowlanych i Wycen Nieruchomości Lilia Ofman Uniegoszcz ul. Za Torem 7 posiadająca stosowne uprawnienia do sporządzania wyżej wymienionych wycen.

2. Przedmiot opracowania

Przedmiotem opracowania jest oszacowanie wartości przedsiębiorstwa Spółki PEC S.A. w Wałbrzychu na dzień 30.04.2017r na okoliczność ewentualnego zbycia akcji posiadanych przez Gminę Wałbrzych.

3. Źródła informacji

Źródłem informacji są:

- Bilanse na dzień: 31.12.2015r, 31.12.2016r i 30.04.2017r
- Rachunek zysków za okres: 2015r., 2016., i 4 m-ce 2017r
- Ewidencja środków trwałych na dzień 30.04.2017r
- Sprawozdania finansowe za lata 2015 i 2016
- Sprawozdania z działalności za lata 2015 i 2016
- Opinie i raporty z badania sprawozdania finansowego za lata 2015 i 2016
- Materiały księgowe (zestawienia obrotów i sald)
- Informacje ustne i pisemne udzielone przez PEC S.A. w Wałbrzychu

I. STAN AKTUALNY

1. Podstawowe informacje o Spółce

- **Firma**
Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej S.A. w Wałbrzychu.

- **Siedziba**
58-306 Wałbrzych ul. Ogrodowa 19
tel. 74 886-91-00
fax 74 886-91-52
e-mail: pec@pecsa.pl
<http://www.pecsa.pl>

- **Forma prawna**
Przedsiębiorstwo w formie spółki akcyjnej zawiązanej aktem notarialnym Rep. A nr. 6669/98 z 29.06.1998, wpisane do rejestru przedsiębiorców KRS w Sądzie Rejonowym dla Wrocławia Fabrycznej we Wrocławiu, IX Wydział Gospodarczy KRS, pod numerem 0000062924

- **Nr identyfikacji REGON**
890683550

- **Nr identyfikacji podatkowej NIP**
8862364690

- **PKD**
35.30.Z Wytwarzanie i zaopatrywanie w parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych

- **Kapitał zakładowy i akcje Spółki**
Kapitał zakładowy wynosi 2 632 500,00zł i dzieli się na 26 325 akcji po 100 zł każdy.
Akcje emitowane w seriach
 - Seria A - 7 100 dające prawo do 5 głosów
 - Seria B - 3 451 dające prawo do 5 głosów
 - Seria C - 2 422 dające prawo do 2 głosów
 - Seria D - 2 371 dające prawo do 2 głosów
 - Seria E - 2 206 dające prawo do 2 głosów
 - Seria F - 8 775 dające prawo do 2 głosów

- **Struktura własnościowa kapitału**

- Gmina Wałbrzych	3 096	11,76%
- Franciszek Waśniowski	3 337	12,68%
- Zygmunt Soroczyński	2 992	11,37%
- Halina Goniacz,	1 361	5,17%
- Katarzyna Goniacz,	1 361	5,17%
- Monika Czarnecka	1 361	5,17%
- Eugeniusz Ignaszak	1 349	5,11
- Akcjonariusze posiadający mniej niż 5% akcji	14 194	53,91%
Razem	26 325	100%

- **Zarząd Spółki**

–Franciszek Waśniowski - Prezes Zarządu

Do składania oświadczeń woli i podpisywania w imieniu spółki, w przypadku zarządu wieloosobowego, wymagane jest współdziałanie dwóch członków zarządu albo jednego członka zarządu łącznie z prokurentem. w przypadku zarządu –jednoosobowego reprezentuje on spółkę jednoosobowo.

- **Rada Nadzorcza**

–Zygmunt Soroczyński - Przewodniczący
–Henryk Gołębiowski - Członek
–Jan Gerula - Członek
–Monika Czarnecka - Członek
–Adam Wójcik - Członek

- **Przedmiot działalności**

Spółka prowadzi działalność w branży wytwarzania, przesyłania i dystrybucji energii cieplnej zwanej Ciepłem Systemowym. Dodatkowo Spółka prowadzi obsługę lokalnych kotłowni (41) oraz prowadzi serwis gwarancyjny i pogwarancyjny urządzeń grzewczych gazowych i olejowych, wykonuje instalacje wodne, sanitarne, centralnego ogrzewania i gazowe.

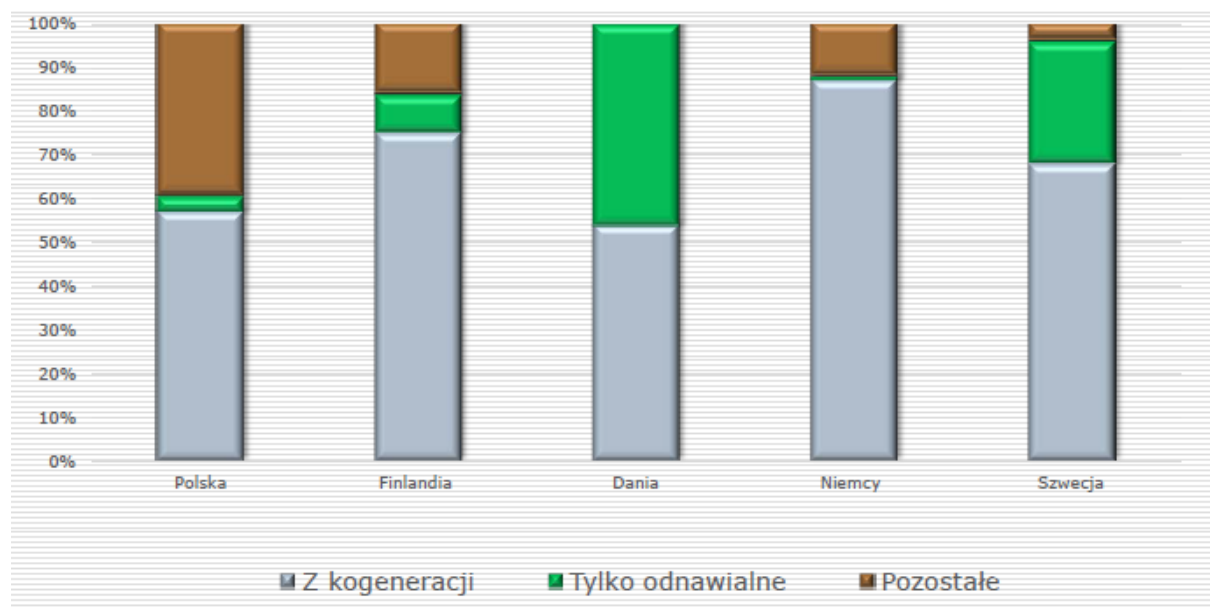
- **Zatrudnienie**

Stan zatrudnienia to 75,50 etatu na dzień 31.12.2016r przedstawia się następująco:

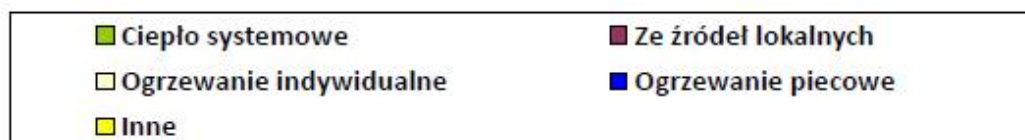
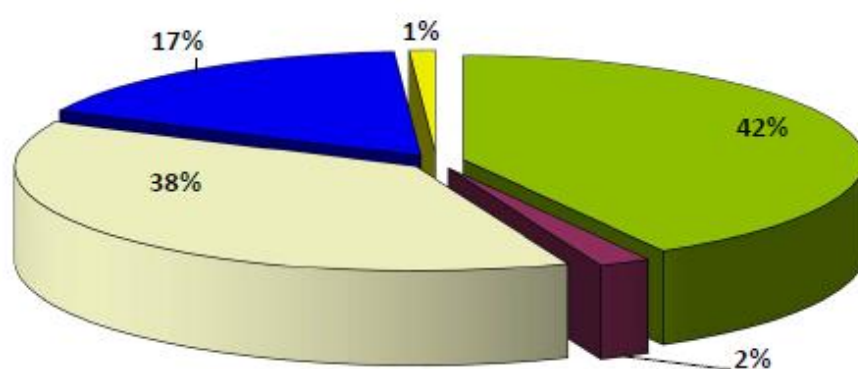
–Pracownicy w grupie robotniczej 32,50 etatu
–Pracownicy w grupie nierobotniczej 43,00 etatu

2. Rynek i sprzedaż

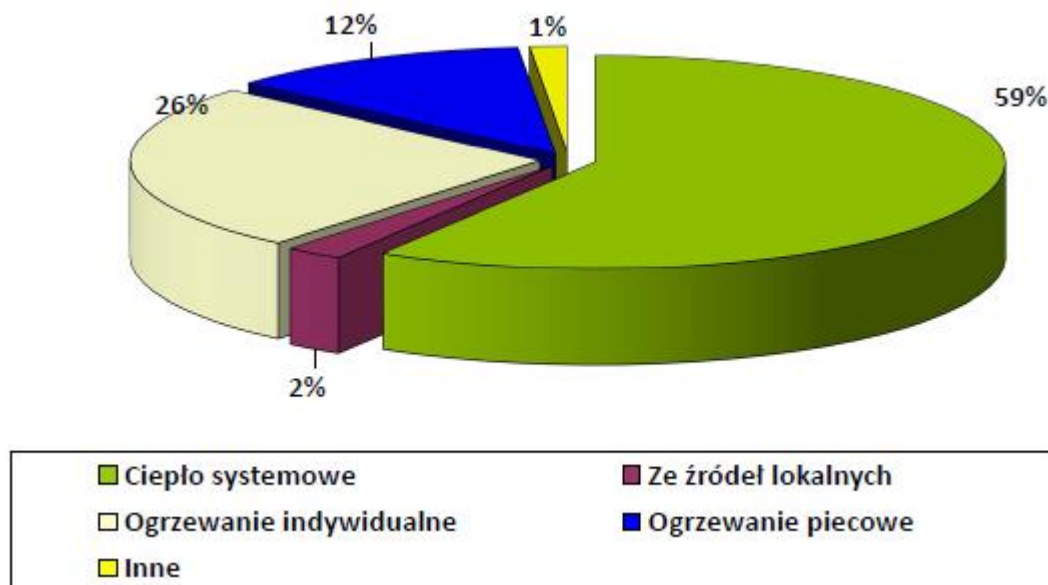
Rynek ciepła według źródeł pochodzenia- paliwa służącego do wytworzenia ciepła dostarczanego do sieci ciepłowniczych na przykładzie kilku krajów europejskich przedstawia się następująco (wg źródła: District Heating and Cooling Country by country- Euroheat&Power 2015)



Struktura form zaopatrzenia w ciepło gospodarstw domowych w Polsce przedstawia się następująco (wg źródła: Mieszkania 2011- Narodowy Spis Powszechny GUS 2013).



Natomiast w miastach ww. struktura przedstawia się następująco (źródło jak wyżej)



Obszar prowadzonej działalności przez PEC S.A. zlokalizowany jest w województwie dolnośląskim na terenie miasta Wałbrzych i Kowary.

PEC S.A. świadczy swoje usługi dla banków, PKP Energetyka, firm z Wałbrzyskiej Strefy Ekonomicznej w Wałbrzychu i Jelczu Laskowicach, Spółdzielni Mieszkaniowych Wspólnot Mieszkaniowych, klientów indywidualnych, szkół i urzędów.

Sprzedaż odbywa się za pomocą infrastruktury ciepłowniczej zlokalizowanej w Wałbrzychu i Kowarach.

W Wałbrzychu jest to:

- Ciepłownia C-3- (dwa kotły węglowe o mocy 69,07 MW)
- Ciepłownia C-1- (jeden kocioł gazowy o mocy 15,2 MW)
- Sieci ciepłownicze- (o długości 38 574 mb z czego 28 170 mb jest preizolowanych)
- Węzły ciepłne (367 węzłów z czego 328 posiada automatykę pogodową)

W Kowarach jest to:

- Ciepłownia centralna- (jeden kocioł gazowy o mocy 3,2 MW)
- Sieci ciepłownicze- (o długości 2 402 mb z czego 751 mb jest preizolowanych)
- Węzły ciepłne- (11 węzłów z czego 5 posiada automatykę pogodową)

3. Sytuacja ekonomiczno-finansowa

Sytuację ekonomiczno-finansową rozpatrzono na podstawie bilansów na dzień 31.12.2015r., 31.12.2016r., i 30.04.2017r. oraz rachunków zysków i strat za okres 2014r., 2015r. i 4 m-cy 2017r.

3.1. Majątek (dynamika i struktura)

- Majątek trwały obejmuje: wartości niematerialne i prawne, nieruchomości, budynki i budowle, maszyny i urządzenia, środki transportu, inne i środki trwałe w budowie, długoterminowe rozliczenia międzyokresowe. Szczegółowy opis majątku trwałego w zakresie nieruchomości, budynków i budowli zawiera operat szacunkowy stanowiący załącznik do niniejszego opracowania.

Wartości niematerialne i prawne- pozycję tę stanowią inne wartości niematerialne i prawne (na nie składają się: uprawnienia do emisji CO₂, oprogramowanie komputerowe)

Kształtowanie się wielkości wartości niematerialnych i prawnych w poszczególnych latach przedstawiono poniżej w tys zł:

	31.12.2015 r.	31.12.2016 r.	30.04.2017 r.
- WNiP	21,0	17,1	13,9

Kształtowanie się struktury rzeczowego majątku trwałego w poszczególnych latach przedstawiono poniżej:

	31.12.2015 r.	31.12.2016 r.	30.04.2017 r.
	%	%	%
- grunty	3,5	13,9	14,1
- budynki i budowle	62,7	60,0	59,8
- urządzenia techniczne i maszyny	32,2	25,1	24,9
- środki transportu	0,6	0,3	0,3
- inne środki trwałe	0,0	0,1	0,1
- środki trwałe w budowie	1,0	0,6	0,8
Razem	100,0	100,0	100,0

Decydującymi pozycjami rzeczowego majątku trwałego są budynki i budowle. Stanowią one około 60% majątku rzeczowego.

Grunty – własność i prawo wieczystego użytkowania gruntów- wartość początkowa własności wynosi 5 634,5tys. zł., a użytkowania wieczystego wartość początkowa wynosi 135,2tys.zł

Budynki i budowle – wartość netto na 30.04.2017 wynosi 24 406,4tys. zł.

Urządzenia techniczne i maszyny – wartość netto na 30.04.2017r wynosi 10 188,8tys. zł.

Środki transportu – wartość netto na 30.04.2017r wynosi 106,9tys. zł.

Inne środki trwałe – wartość netto na 30.04.2017r wynosi 26,5tys. zł.

Środki trwałe w budowie – wartość na 30.04.2017r wynosi 338,6tys. zł.

Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe – stanowią je aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego w związku z utworzeniem w 2016r. rezerw na przyszłe zobowiązania.

Kształtowanie się wielkości aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w poszczególnych latach przedstawiono poniżej w tys zł:

	31.12.2015 r.	31.12.2016 r.	30.04.2017 r.
- Aktywa z tyt. odroczonego CIT	0,0	96,9	96,9

- Majątek obrotowy

Struktura majątku obrotowego w analizowanym okresie kształtowała się następująco:

	31.12.2015 r.	31.12.2016 r.	30.04.2017 r.
	%	%	%
- zapasy	29,1	16,5	3,8
- należności krótkoterminowe	40,2	45,4	24,5
- inwestycje krótkoterminowe	30,4	37,8	71,6
- krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,3	0,3	0,1
Razem	100,0	100,0	100,0

Majątek obrotowy wg wartości:

– Zapasy

	31.12.2015 r.	31.12.2016 r.	30.04.2017 r.
	tys. zł	tys. zł	tys. zł
- materiały	3 726,0	1 818,4	568,7
- towary	71,5	57,1	0,0
- zaliczki na dostawy	0,0	3,3	0,0
Razem	3 797,5	1 878,8	568,7

– Należności			
	31.12.2015 r.	31.12.2016 r.	30.04.2017 r.
	tys. zł	tys. zł	tys. zł
- z tytułu dostaw	4 308,0	4 695,5	3 486,9
* dostaw do 12 m-cy	4 259,9	4 659,7	3 455,2
* dostaw powyżej 12 m-cy	48,1	35,8	31,7
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń itp.	862,1	386,1	103,4
- inne	73,6	101,9	88,6
Razem	5 243,7	5 183,5	3 678,9

– Środki pieniężne			
	31.12.2015 r.	31.12.2016 r.	30.04.2017 r.
	tys. zł	tys. zł	tys. zł
- środki pieniężne	3 964,5	4 312,7	10 727,1

– Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe			
	31.12.2015 r.	31.12.2016 r.	01.04.2017 r.
	tys. zł	tys. zł	tys. zł
- rozliczenia międzyokresowe	39,2	35,1	15,7

3.2. Źródła finansowania majątku

Wartość źródeł finansowania (pasywa) majątku w okresie
31.12.2015 r. – 30.04.2017 r. w tys.zł przedstawia się następująco:

	31.12.2015r.	31.12.2016r.	30.04.2017r.
- suma pasywów	38 798,7	52 912,5	55 938,1

Struktura pasywów (źródeł finansowania majątku) przedstawiała się jak niżej:

pozycje pasywów	31.12.2015r.	31.12.2016r.	30.04.2017r.
	%	%	%
- kapitały własne	82,0	66,0	70,1
- rezerwy na zobowiązania	0,4	0,8	0,6
- zobowiązania długoterminowe	3,3	19,9	17,7
- zobowiązania krótkoterminowe	9,5	12,7	11,0
- rozliczenia międzyokresowe	4,8	0,6	0,6
Razem	100,0	100,0	100,0

W okresie 4 m-cy 2017r majątek Spółki finansowany był w 70,1% kapitałami własnymi, a w 29,9,0% kapitałem obcym.

- Kapitał własny

Stan kapitałów własnych w analizowanym okresie kształtował się następująco:

	31.12.2015 r. tys. zł	31.12.2016 r. tys. zł	30.04.2017 r. tys. zł
- kapitał podstawowy	2 632,5	2 632,5	2 632,5
- kapitał zapasowy	26 961,6	28 806,1	28 806,1
- zysk/strata z lat ubiegłych	0,0	0,0	3 485,6
- zysk /strata netto	2 239,3	3 485,6	4 305,3
Razem	31 833,4	34 924,2	39 229,5

- Rezerwy na zobowiązania

Stan rezerw na zobowiązania w analizowanym okresie przedstawia się następująco:

	31.12.2015 r. tys. zł	31.12.2016 r. tys. zł	30.04.2017 r. tys. zł
- rezerwa na świadczenia emerytalne	0,0	326,5	321,8
*długoterminowa	0,0	289,5	286,8
*krótkoterminowa	0,0	37,0	35,0
- pozostałe rezerwy (rezerwa na opłatę zastępczą)	162,8	115,8	17,4
*krótkoterminowe	162,8	115,8	17,4
Razem	162,8	442,3	339,2

- Zobowiązania

Stan zobowiązań w analizowanym okresie kształtował się następująco:

Zobowiązania długoterminowe

	31.12.2015 r. tys. zł	31.12.2016 r. tys. zł	30.04.2017 r. tys. zł
- kredyty i pożyczki	1 280,0	10 540,0	9 900,0

- Zobowiązania krótkoterminowe

	31.12.2015 r. tys. zł	31.12.2016 r. tys. zł	30.04.2017 r. tys. zł
- kredyty i pożyczki	1 240,0	2 832,5	2 240,0
- z tytułu dostaw	826,1	724,4	768,5
- podatki, ZUS i inne	1 033,8	1 539,6	1 599,6
- wynagrodzenia	98,9	95,6	103,5
- inne	434,4	1 433,3	1 345,0
- fundusze specjalne	49,9	58,2	94,4
Razem	3 683,1	6 683,6	6 151,0

W pozycji inne zobowiązania w 2016 i 2017r ujęte jest zobowiązanie wobec Gminy Wałbrzych wynoszące 982,5 tys zł, którego spłata jest rozłożona na 5 lat.

- Rozliczenia międzyokresowe

Stan rozliczeń międzyokresowych w analizowanym okresie kształtował się następująco:

	31.12.2015 r. tys. zł	31.12.2016 r. tys. zł	30.04.2017 r. tys. zł
- rozliczenia międzyokresowe	1 839,3	322,3	318,2
* <i>długoterminowe</i>	1 652,3	310,5	306,7
* <i>krótkoterminowe</i>	187,0	11,8	11,5

Rozliczenie dotyczą dotacji Funduszu Ochrony Środowiska i dofinansowania Z NFOŚiGW.

3.3. Przychody, koszty, wynik finansowy

- Przychody

Struktura przychodów w poszczególnych okresach przedstawiała się jak niżej:

Źródła przychodów	31.12.2015r. %	31.12.2016r. %	30.04.2017r. %
- przychody ze sprzedaży produktów	99,8	99,9	100,0
- przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	0,2	0,1	0,0
Razem	100,0	100,0	100,0

<i>Źródła przychodów</i>	<i>31.12.2015r.</i> <i>tys.zł</i>	<i>31.12.2016r.</i> <i>tys.zł</i>	<i>30.04.2017r.</i> <i>tys.zł</i>
- przychody ze sprzedaży produktów	28 429,8	29 706,7	14 495,9
- przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	44,2	30,7	0,0
Razem	28 474,0	29 737,4	14 495,9

<i>Wielkość przychodów wg. źródeł</i>	<i>31.12.2015r.</i> <i>tys.zł</i>	<i>31.12.2016r.</i> <i>tys.zł</i>	<i>30.04.2017r.</i> <i>tys.zł</i>
- sprzedaż podstawowa	26 195,8	27 215,3	13 601,3
<i>a) ze źródeł centralnych</i>	<i>24 366,9</i>	<i>25 417,8</i>	<i>12 759,8</i>
<i>b) ze źródeł lokalnych</i>	<i>1 828,9</i>	<i>1 797,5</i>	<i>841,5</i>
- sprzedaż pomocnicza, towary i materiały	2 278,2	2 522,3	894,6
Razem	28 474,0	29 737,4	14 495,9

<i>Struktura sprzedaży ciepła wg. miejsc sprzedaży</i>	<i>31.12.2015r.</i> <i>%</i>	<i>31.12.2016r.</i> <i>%</i>	<i>30.04.2017r.</i> <i>%</i>
- sprzedaż Wałbrzych	92,7	92,7	92,4
- sprzedaż Kowary	2,0	2,2	2,3
- sprzedaż z lokalnych kotłowni	5,3	5,1	5,3
Razem	100,0	100,0	100,0

- Koszty

Struktura kosztów w poszczególnych okresach przedstawiała się jak niżej:

<i>Koszty</i>	<i>31.12.2015r.</i> <i>%</i>	<i>31.12.2016r.</i> <i>%</i>	<i>30.04.2017r.</i> <i>%</i>
- amortyzacja	9,5	10,3	9,7
- zużycie materiałów i energii	39,8	38,9	44,7
- usługi obce	18,2	15,5	11,7
- podatki i opłaty	5,5	6,3	4,9
- wynagrodzenia	21,7	23,2	23,4
- ubezpieczenia społeczne i inne	4,6	4,9	4,8
- pozostałe koszty rodzajowe	0,7	0,7	0,8
- wartość sprzedanych towarów i materiałów	0,0	0,2	0,0
Razem	100,0	100,0	100,0

Opracował: ADIN Sp. z o.o. zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Wrocławia- Fabrycznej nr KRS 0000184218, NIP 8970012166, kapitał zakładowy: 50 500 PLN

Koszty w poszczególnych okresach przedstawiają się jak niżej:

<i>Koszty</i>	<i>31.12.2015r.</i>	<i>31.12.2016r.</i>	<i>30.04.2017r.</i>
	<i>%</i>	<i>%</i>	<i>%</i>
- amortyzacja	2 448,3	2 593,4	951,6
- zużycie materiałów	10 286,5	9 750,7	4 379,4
- usługi obce	4 727,8	3 882,5	1 145,1
- podatki i opłaty	1 419,7	1 587,7	477,0
- wynagrodzenia	5 614,9	5 823,5	2 298,1
- ubezpieczenia społeczne i inne	1 192,6	1 223,9	471,4
* w tym emerytalne	0,0	505,0	213,0
- pozostałe koszty rodzajowe	174,4	171,3	74,1
- wartość sprzedanych towarów i materiałów	0,6	60,8	0,0
Razem	25 864,8	25 094,3	9 796,7

- Zysk ze sprzedaży

Zysk ze sprzedaży w analizowanych okresach przedstawiał się następująco:

	<i>31.12.2015 r.</i>	<i>31.12.2016 r.</i>	<i>30.04.2017 r.</i>
	<i>tys. zł</i>	<i>tys. zł</i>	<i>tys. zł</i>
- zysk ze sprzedaży	2 776,5	4 148,7	4 598,8

- Pozostałe przychody operacyjne

Struktura pozostałych przychodów operacyjnych w poszczególnych okresach przedstawiała się jak niżej:

<i>Przychody</i>	<i>31.12.2015r.</i>	<i>31.12.2016r.</i>	<i>30.04.2017r.</i>
	<i>%</i>	<i>%</i>	<i>%</i>
- zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,0	0,4	0,0
- dotacje	6,0	4,5	36,4
- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	11,4	3,5	0,0
- inne przychody operacyjne	82,6	91,6	63,6
Razem	100,0	100,0	100,0

Pozostałe przychody operacyjne w poszczególnych okresach przedstawiają się jak niżej:

<i>Przychody</i>	<i>31.12.2015r.</i> <i>tys.zł</i>	<i>31.12.2016r.</i> <i>tys.zł</i>	<i>30.04.2017r.</i> <i>tys.zł</i>
- zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,0	1,4	0,0
- dotacje	13,7	12,9	4,2
- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	26,1	10,0	0,0
- inne przychody operacyjne	189,6	263,3	7,3
Razem	229,4	287,6	11,5

- Pozostałe koszty operacyjne

Struktura pozostałych kosztów operacyjnych w poszczególnych okresach przedstawiała się jak niżej:

<i>Koszty</i>	<i>31.12.2015r.</i> <i>%</i>	<i>31.12.2016r.</i> <i>%</i>	<i>30.04.2017r.</i> <i>%</i>
- strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	9,4	0,0	0,0
- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	10,9	32,1	0,0
- inne koszty operacyjne	79,7	67,9	100,0
Razem	100,0	100,0	100,0

Pozostałe koszty operacyjne w poszczególnych okresach przedstawiają się jak niżej:

<i>Koszty</i>	<i>31.12.2015r.</i> <i>tys.zł</i>	<i>31.12.2016r.</i> <i>tys.zł</i>	<i>30.04.2017r.</i> <i>tys.zł</i>
- strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	26,6	0,0	0,0
- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	30,6	25,0	0,0
- inne koszty operacyjne	224,6	52,9	39,0
Razem	281,8	77,9	39,0

- Zysk z działalności operacyjnej

Zysk z działalności operacyjnej w analizowanych okresach przedstawiał się następująco:

	31.12.2015 r. tys. zł	31.12.2016 r. tys. zł	30.04.2017 r. tys. zł
- zysk z działalności operacyjnej	2 714,1	4 358,4	4 571,3

- Przychody finansowe

Struktura przychodów finansowych w poszczególnych okresach przedstawiała się jak niżej:

Źródła przychodów	31.12.2015r. %	31.12.2016r. %	30.04.2017r. %
- odsetki	56,9	0,0	0,0
- zysk z tyt. rozchodu aktywów finansowych	43,1	0,0	0,0
Razem	100,0	100,0	100,0

Przychody finansowe w poszczególnych okresach przedstawiają się następująco:

Źródła przychodów	31.12.2015r. tys.zł	31.12.2016r. tys.zł	30.04.2017r. tys.zł
- odsetki	105,7	0,0	0,0
- zysk z tyt. rozchodu aktywów finansowych	80,0	0,0	0,0
Razem	185,7	0,0	0,0

- Koszty finansowe

Struktura kosztów finansowych w poszczególnych okresach przedstawiała się jak niżej:

Źródła kosztów	31.12.2015r. %	31.12.2016r. %	30.04.2017r. %
- odsetki	99,7	100,0	100,0
- inne	0,3	0,0	0,0
Razem	100,0	100,0	100,0

Koszty finansowe w poszczególnych okresach przedstawiają się następująco:

Źródła kosztów	31.12.2015r.	31.12.2016r.	30.04.2017r.
	tys.zł	tys.zł	tys.zł
- odsetki	134,7	166,3	110,2
- inne	0,3	0,0	0,0
Razem	135,0	166,3	110,2

- Zysk z działalności operacyjnej

Zysk z działalności operacyjnej w analizowanych okresach przedstawiał się następująco:

	31.12.2015 r.	31.12.2016 r.	30.04.2017 r.
	tys. zł	tys. zł	tys. zł
- zysk z działalności operacyjnej	2 714,1	4 358,4	4 571,3

- Zysk brutto

Zysk brutto w analizowanych okresach przedstawiał się następująco:

	31.12.2015 r.	31.12.2016 r.	30.04.2017 r.
	tys. zł	tys. zł	tys. zł
- zysk brutto	2 764,7	4 286,9	4 480,4

- Podatek dochodowy

Wysokość podatku dochodowego w analizowanych okresach przedstawiała się następująco:

	31.12.2015 r.	31.12.2016 r.	30.04.2017 r.
	tys. zł	tys. zł	tys. zł
- podatek dochodowy	525,4	801,3	175,1

Podatek dochodowy jest płacony w ciągu roku ryczałtem w wysokości 1/12 podatku z ostatniego zatwierdzonego sprawozdania finansowego z lat poprzednich, co w praktyce oznacza, iż w trakcie 2017r płaci się ryczałt wynikający z należnego podatku w 2015r a ostateczne rozliczenie podatku nastąpi na koniec 2017 roku.

- Zysk netto

Zysk netto w analizowanych okresach przedstawiał się następująco:

	31.12.2015 r. tys. zł	31.12.2016 r. tys. zł	30.04.2017 r. tys. zł
- zysk netto	2 239,4	3 485,6	4 305,3

Zysk netto za 4 miesiące 2017r jest nieproporcjonalny w stosunku do zysków za lata 2015, 2016 ze względu na sezonowość sprzedaży ciepła, gdzie pierwsze 4 miesiące roku są okresem wzmożonego zapotrzebowania na ciepło.

3.4. Wskaźniki ekonomiczno-finansowe

- Rentowność

Rentowność jest to stopień efektywności funkcjonowania oraz gospodarowania majątkiem przedsiębiorstwa. Celem analizy rentowności jest powiązanie osiągniętego wyniku finansowego z przychodami ze sprzedaży, posiadanymi zasobami oraz kapitałem własnym. Co do zasady - im wyższy jest poziom rentowności danego przedsiębiorstwa, tym lepsza jest sytuacja finansowa przedsiębiorstwa.

- Płynność finansowa

Jest to zdolność do terminowego regulowania bieżących zobowiązań

- Struktura majątku

Wskaźnik obrazujący strukturę majątku (trwałego, obrotowego) w stosunku do majątku ogółem

- Struktura finansowania majątku

Wskaźnik ten obrazuje stopień finansowania majątku kapitałem własnym lub obcym

Nazwa wskaźnika	Definicja	j.m.	2015 r.	2016 r.	30.04. 2017 r.
RENTOWNOŚĆ					
1 Rentowność sprzedaży	wynik na sprzedaży / przychody ze sprzedaży produktów i materiałów	%	9,7	13,9	31,7
2 Rentowność netto	wynik netto / przychody ze sprzedaży produktów i materiałów	%	7,8	11,7	29,7
3 Rentowność majątku (ROA)	wynik netto / aktywa ogółem	%	5,7	6,6	7,7
4 Rentowność kapitału (ROE)	wynik netto / kapitały własne	%	7,0	10,0	11,0
PLYNNOŚĆ					
1 Wskaźnik bieżącej płynności	aktywa bieżące / pasywa bieżące	wsk.	3,5	1,7	2,4
2 Wskaźnik szybkiej płynności	(aktywa bieżące-zapasy-RMK) / pasywa bieżące	wsk.	2,01	1,37	2,29
STRUKTURA MAJĄTKU					
1 Udział majątku trwałego w majątku ogółem	majątek trwały / majątek (aktywa ogółem)	%	66,4	78,4	73,2
2 Udział majątku obrotowego w majątku ogółem	majątek obrotowy / majątek (aktywa ogółem)	%	33,6	21,6	26,8
STRUKTURA FINANSOWANIA MAJĄTKU					
1 Stopień finansowania środkami własnymi	kapitał własny /majątek (aktywa ogółem)	%	82,0	66,0	70,1
2 Stopień finansowania środkami obcymi	zobowiązania ogółem / majątek (aktywa ogółem)	%	18,0	34,0	29,9

II. OSZACOWANIE WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA

1. Wybór metody wyceny

Wyceny przedsiębiorstw można dokonać następującymi metodami:

- dochodowymi
- majątkowymi
- mieszanymi
- porównawczymi

W wyborze metody wyceny duże znaczenie ma sytuacja ekonomiczno-finansowa wycenianej firmy. Firmy w dobrej kondycji finansowej i perspektywach rozwojowych wycenia się metodami dochodowymi. Natomiast dla firm generujących straty i o pogarszających się wskaźnikach efektywności finansowej stosuje się metody majątkowe.

Metody mieszane głównie mają zastosowanie przy wycenie metodą dochodową i majątkową. W takim przypadku jako rekomendowaną wartość ustala się średnią arytmetyczną tych dwóch metod (metoda berlińska) lub przy przyjęciu podwójnej wartości dochodowej (metoda szwajcarska).

Metody porównawcze wykorzystują dla wyceny uzyskiwane wartości z transakcji kupna-sprzedaży podobnych przedsiębiorstw lub mnożniki cena/zysk najczęściej w oparciu o mnożniki firm giełdowych.

Biorąc pod uwagę sytuację ekonomiczno-finansową firmy PEC S.A. w Wałbrzychu opisaną w Rozdziale I oraz znaczący majątek Spółki dokonano wyboru wyceny metodami dochodową i majątkową. Uzasadnieniem tego wyboru jest zarówno sytuacja ekonomiczno-finansowa jak i wskazane metody wyceny w umowie z Gminą Miejską Wałbrzych.

Zatem dokonano wyceny następującymi metodami tj:

- metodą skorygowanych aktywów netto
- metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni finansowych (DCF)

2. Wycena metodą skorygowanej wartości aktywów netto

2.1. Istota metody i sposób wyceny

Przy wycenie metodą skorygowanej wartości aktywów netto przyjmuje się, że wartość przedsiębiorstwa jest równa wartości majątku pomniejszonego o zadłużenie. Wartość majątku przedsiębiorstwa oraz zadłużenie urealnia się poprzez merytoryczną korektę ich wartości bilansowych doprowadzając poszczególne pozycje do wartości rynkowej.

Podstawą wyceny wartości Spółki metodą skorygowanych aktywów netto był bilans Spółki na dzień 30.04.2017r.

Korekty wartości bilansowych poszczególnych pozycji aktywów i pasywów dokonano w następujący sposób:

- skorygowaną wartość składników majątku trwałego (urządzenia techniczne i maszyny, środki transportu i pozostałe środki trwałe) przyjęto wg wyceny opracowanej przez rzeczoznawcę (w załączeniu),
- skorygowaną (rynkową) wartość aktywów bieżących przyjęto na podstawie ich wartości księgowej po zweryfikowaniu o stopień ich realności,
- skorygowaną (rynkową) wartość zobowiązań przyjęto doprowadzając wartości księgowe pasywów do stanu realnych zobowiązań.

2.2. Ustalenie skorygowanej wartości aktywów brutto

- **wartości niematerialne i prawne**

Na wartość księgową tej pozycji (13,9 tys zł) składają się: wartość programów komputerowych i uprawnienia do emisji CO₂. Wartości tych nie korygowano

- **Rzeczowy majątek trwały**

Wartość księgowa rzeczowego majątku trwałego wg bilansu na dzień 30.04.2017r. wynosi: 40 836,9 tys. zł

Skorygowana wartość rzeczowego majątku trwałego wynosi:

- | | |
|--|------------------------|
| a) Wycena majątku trwałego (grupy 1 i 2 KST) przez rzeczoznawcę (załącznik nr 1) wynosi | 34 419,8 tys. zł |
| Rzeczoznawca w wycenie ujął wartość nieruchomości gruntowych zabudowanych w Wałbrzychu, Kowarach i Kostrzycy w kwocie 19.237,3 tys zł oraz wartość odtworzeniowa przyłączy i sieci położonych na obcym gruncie w kwocie 15.182,5 tys zł. | |
| b) Wycena środków trwałych w grupach 3-8 KST (załącznik nr 2) wynosi | 14 769,2 tys zł |
| c) Wartość księgowa środków trwałych w budowie wynosi | 338,6 tys zł |
| Wartości tej nie koryguje się. | |
| d) Skorygowana wartość rzeczowego majątku trwałego wynosi: | 49 527,6 tys zł |
| Korekta wynosi | 8 690,7 tys zł |

Korekta wartości w poszczególnych grupach wynosi:

Wyszczególnienie	Wartość bilansowa	Korekta	Wartość skorygowana
Rzeczowe aktywa trwałe	40 836,9	8 690,7	49 527,6
1. Środki trwałe	40 498,3	8 690,7	49 189,0
a) grunty, budynki, lokale i ob. inż. lądowej i wod.	30 176,1	4 243,7	34 419,8
b) urządzenia techn.i maszyny	10 188,8	4 113,8	14 302,6
c) środki transportu	106,9	53,4	160,3
d) inne środki trwałe	26,5	279,8	306,3
2. Środki trwałe w budowie	338,6	0,0	338,6

- Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe**

Wartość księgową tej pozycji (96,9 tys zł) stanowią aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Podstawą wyliczenia wartości były następujące pozycje: wynagrodzenia z tyt. umów zlecenia, składki ZUS 12.2016, naliczone odsetki od kredytów, rezerwa na świadczenia emerytalne oraz rezerwa na opłatę zastępczą. Pozycję tą skorygowano o podatek od części długoterminowej rezerwy na świadczenia emerytalne, ponieważ rezerwa ta nie stanowi zobowiązania na dzień sporządzania wyceny. **Skorygowana wartość aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego wynosi 34,8 tys zł.**

Korekta wartości w poszczególnych pozycjach wynosi:

LP	Wyszczególnienie	Wartość bieżąca		Wartość skorygowana		Korekta
		Podstawa wyliczenia	Obliczona wartość podatku	Podstawa wyliczenia	Obliczona wartość podatku	
1	Wynagrodzenia z tyt. umów zlecenia	2,4	0,5	2,4	0,5	0,0
2	Składki ZUS 12.2016	32,4	6,2	32,4	6,2	0,0
3	Naliczone odsetki od kredytów	32,7	6,2	32,7	6,2	0,0
4	Rezerwa na świadczenia emerytalne	326,5	62,0	0	0,0	-62,0
5	Rezerwa na opłatę zastępczą	115,8	22,0	115,8	22,0	0,0
6	Razem	509,8	96,9	183,3	34,8	-62,1

- Zapasy**

Wartość księgową zapasów, na dzień wyceny wynosi: 568,7 tys. zł

Pozycję te stanowią zapasy materiałów. Istotnymi pozycjami zapasu materiałów jest węgiel i inne materiały opałowe. Wartości tych nie korygowano

- **Należności**

Wartość księgową należności wynosi 3 678,9 tys. zł

Kwota ta obejmuje:

- należności z tytułu dostaw i usług 3 486,9 tys. zł
- należności z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń i inne świadczenia 1 034 tys. zł
- inne należności 88,6 tys. zł

Struktura należności przedstawia się następująco:

- należności terminowe 3 439,3 tys. zł
- należności przeterminowane razem: 239,7 tys. zł
 - w tym:
 - do 30 dni 142,7 tys. zł
 - od 31 do 90 dni 63,7 tys. zł
 - od 91 do 180 dni 8,8 tys. zł
 - od 180 do 360 dni 2,0 tys. zł
 - powyżej 360 dni 22,5 tys. zł

Ustalono następujące współczynniki korekty należności z tytułu realności ich otrzymania i wartości.

Należności przeterminowane po korekcie:

- do 30 dni 10% korekty 128,4 tys. zł
- od 31 do 90 dni 20% korekty 51,0 tys. zł
- od 91 do 180 dni 30% korekty 6,2 tys. zł
- od 181 do 360 dni 40% korekty 1,2 tys. zł
- powyżej 360 dni 50% korekty 11,3 tys. zł

Razem należności przeterminowane skorygowane 198,1 tys. zł

Razem należności skorygowane 3 637,3 tys. zł

Razem wartość korekty 41,6 tys. zł

- **Środki pieniężne**

Wartość księgową środków pieniężnych wynosi: 10 727,1 tys. zł

Kwota ta obejmuje środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych. Do wyceny przyjęto księgową wartość środków pieniężnych.

- **Rozliczenia międzyokresowe czynne**

Czynne rozliczenia międzyokresowe na dzień 30.04.2017 r. wynoszą: 15,7 tys. zł

Pozycja ta obejmuje prenumeraty, usługi obce i ubezpieczenie majątku.

Rozliczeń międzyokresowych czynnych nie koryguje się ze względu na ich majątkowy charakter

- **Razem aktywa skorygowane brutto** **64 525,2 tys. zł**

2.3. Ustalenie skorygowanej wartości kapitałów obcych (zadłużenia)

- **Rezerwy na zobowiązania**

Wartość księgowa rezerw na zobowiązania wynosi 321,6 tys. zł

Na pozycję tę składają się:

- | | | |
|--|--|---------------|
| 1. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne | | 321,9 tys. zł |
| - długoterminowa | | 286,9 tys. zł |
| - krótkoterminowa | | 35,0 tys. zł |
| 2. Pozostałe rezerwy | | 17,4 tys. zł |
| - długoterminowe | | 0,0 tys. zł |
| - krótkoterminowe | | 17,4 tys. zł |

Rezerwy na świadczenia emerytalne zostały utworzone z kapitałów własnych a w części długoterminowej nie mają charakteru zobowiązania na dzień sporządzenia wyceny, stąd koryguje się tą pozycję.

Wartość księgowa rezerw po korekcie

- | | | |
|--|--|--------------|
| 1. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne | | |
| - krótkoterminowa | | 35,0 tys. zł |
| 2. Pozostałe rezerwy | | |
| - krótkoterminowe | | 17,4 tys. zł |

Wartość księgowa rezerw na zobowiązania po korekcie **52,4 tys. zł**

- **Zobowiązania długoterminowe**

Wartość księgowa zobowiązań długoterminowych wynosi: 9 900,0 tys. zł

Pozycję tę stanowi kredyt inwestycyjny w ING z dnia 22.12.2016 r w części do spłaty po okresie 12 miesięcy. Wartości tej nie koryguje się.

- **Zobowiązania krótkoterminowe**

Zobowiązania krótkoterminowe ujęte w bilansie wynoszą: 6 056,7 tys. zł

Obejmują one pozycje zobowiązań wobec pozostałych jednostek i wynoszą:

- | | | |
|---|--|-----------------|
| 1. Kredyty i pożyczki | | 2 240,0 tys. zł |
| Na pozycję tę składa się przypadająca do spłaty części kredytu inwestycyjnego w ING z dnia 22.12.2016 r w kwocie 1 560 tys. zł oraz przypadająca do spłaty części kredytu inwestycyjnego w ING z dnia 9.05.2013 w kwocie 680,0 tys. zł. Pozycji tej nie koryguje się. | | |
| 2. Zobowiązania z tyt. dostaw i usług o okresie wymagalności do 12 m-cy | | 768,6 tys. zł |

Nie występują zobowiązania przeterminowane, stąd pozycji tej nie koryguje się.	
3. Zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń Pozycji tej nie koryguje się.	1 599,6 tys. zł
4. Zobowiązania z tytułu wynagrodzeń Pozycji tej nie koryguje się.	103,5 tys. zł
5. Inne zobowiązania Pozycji tej nie koryguje się.	1 345,0 tys. zł

- **Fundusze specjalne**

Wartość funduszy specjalnych wynosi:	94,4 tys. zł
Pozycja ta obejmuje zobowiązania Spółki wobec pracowników z tytułu ZFŚS. Wartości tej nie koryguje się	

- **Rozliczenia międzyokresowe pasywów (bierne)**

Księgowa wartość tej pozycji wynosi:	318,2 tys. zł
Pozycja obejmuje dotacje FOŚ i dofinansowanie z NFOŚiGW. Rozliczenia te nie mają charakteru zobowiązania.	
Skorygowana wartość wynosi:	0,0 tys. zł

- **Razem pasywa skorygowane** **16 103,5 tys. zł**

2.4. Wynik wyceny

Wartość określona za pomocą metody skorygowanej wartości aktywów netto to różnica między skorygowaną wartością aktywów brutto a skorygowaną wartością kapitałów obcych (zobowiązań).

Zestawienie korekt wartości poszczególnych pozycji aktywów i pasywów obcych wraz z ustaleniem skorygowanej wartości aktywów netto przedstawia **Tabela 1** załączona na następnej stronie.

Wartość skorygowana aktywów brutto wg stanu na dzień 30.04.2017 r. wynosi	64 525,2 tys. zł
Wartość skorygowana zobowiązań wg stanu na dzień 30.04.2017 r. wynosi	16 103,5 tys. zł
Skorygowana wartość aktywów netto na dzień 30.04.2017r	48 421,7 tys. zł

Tabela 1. Wycena wartości Spółki PEC SA metodą skorygowanej wartości aktywów netto wg stanu na dzień 30.04.2017r

Wyszczególnienie	Wartość księgowa	Korekta	Wartość skorygowana
AKTYWA BRUTTO	55 938,1	8 587,1	64 525,2
A. AKTYWA TRWAŁE	40 947,7	8 628,7	49 576,4
I. Wartości niematerialne i prawne	13,9	0,0	13,9
1. Inne wartości niematerialne i prawne	13,9	0,0	13,9
II. Rzeczowe aktywa trwałe	40 836,9	8 690,7	49 527,6
1. Środki trwałe	40 498,3	8 690,7	49 189,0
a) grunty, budynki, lokale i ob. inż. lądowej i wod.	30 176,1	4 243,7	34 419,8
b) urządzenia techniczne i maszyny	10 188,8	4 113,8	14 302,6
c) środki transportu	106,9	53,4	160,3
d) inne środki trwałe	26,5	279,8	306,3
2. Środki trwałe w budowie	338,6	0,0	338,6
III. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	96,9	-62,1	34,8
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	96,9	-62,1	34,8
B. AKTYWA OBROTOWE	14 990,4	-41,6	14 948,8
I. Zapasy	568,7	0,0	568,7
1. Materiały	568,7	0,0	568,7
II. Należności krótkoterminowe	3 678,9	-41,6	3 637,3
1. Należności od pozostałych jednostek	3 678,9	-41,6	3 637,3
a) z tytułu dostaw i usług	3 486,9	-41,6	3 445,3
b) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń i inne świadczenia	103,4	0,0	103,4
c) inne	88,6	0,0	88,6
III. Inwestycje krótkoterminowe	10 727,1	0,0	10 727,1
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	10 727,1	0,0	10 727,1
a) Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	10 727,1	0,0	10 727,1
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	15,7	0,0	15,7
PASYWA OBCE	16 708,6	-605,1	16 103,5
I. Rezerwy na zobowiązania	339,3	-286,9	52,4
1. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	321,9	-286,9	35,0
- długoterminowa	286,9	-286,9	0,0
- krótkoterminowa	35,0	0,0	35,0
2. Pozostałe rezerwy	17,4	0,0	17,4
- długoterminowa	0,0	0,0	0,0
- krótkoterminowa	17,4	0,0	17,4
II. Zobowiązania długoterminowe	9 900,0	0,0	9 900,0
1. Wobec pozostałych jednostek	9 900,0	0,0	9 900,0
a) kredyty i pożyczki	9 900,0	0,0	9 900,0
III. Zobowiązania krótkoterminowe	6 151,1	0,0	6 151,1
1. Wobec pozostałych jednostek	6 056,7	0,0	6 056,7
a) kredyty i pożyczki	2 240,0	0,0	2 240,0
b) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności do 12 miesięcy	768,6	0,0	768,6
c) z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń	1 599,6	0,0	1 599,6
d) z tytułu wynagrodzeń	103,5	0,0	103,5
e) inne	1 345,0	0,0	1 345,0
4. Fundusze specjalne	94,4	0,0	94,4
IV. Rozliczenia międzyokresowe	318,2	-318,2	0,0
1. Inne rozliczenia międzyokresowe	318,2	-318,2	0,0
a) długoterminowe	306,7	-306,7	0,0
b) krótkoterminowe	11,5	-11,5	0,0
AKTYWA NETTO	39 229,5	9 192,2	48 421,7

Opracował: ADIN Sp. z o.o. zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Wrocławia- Fabrycznej nr KRS 0000184218,
NIP 8970012166, kapitał zakładowy: 50 500 PLN

3. Wycena metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych (DCF)

3.1. Zasady wyceny

Wartość Przedsiębiorstwa metodą dochodową określono zgodnie z dwufazowym modelem przepływów pieniężnych jako sumę:

- zdyskontowanej wartości przepływów gotówkowych
- zdyskontowanej wartości końcowej (terminal value), czyli wartości przedsiębiorstwa na koniec okresu prognozy.

Wartość przedsiębiorstwa jest określana zgodnie z wzorem:

$$W_D = \sum_{t=1}^n NCF_t \times \frac{1}{(1+r)^t} + \frac{NCF_n \times (1+q)}{(r-q)} \times \frac{1}{(1+r)^n}$$

okres szczegółowej prognozy okres poza horyzontem prognozy (wartość końcowa)

gdzie:

W_D = wartość dochodowa przedsiębiorstwa

NCF_t = przepływy pieniężne netto z danego okresu prognozy

n = okres szczegółowej prognozy (horyzont prognozy)

NCF_n = przepływy pieniężne netto z ostatniego okresu szczegółowej prognozy

r = stopa dyskontowa

q = współczynnik wzrostu

$\frac{1}{(1+r)^t}$ = współczynnik dyskontujący dla t -ego okresu prognozy

- **Stopa dyskontowa**

Stopa dyskontowa, jako minimalny poziom rentowności zainwestowanego kapitału, została ustalona na poziomie 10 %.

Jej poziom oszacowano za pomocą techniki składania:

- ♦ stopa zwrotu z długoterminowych, wolnych od ryzyka papierów wartościowych 3,11 %

Jako stopę zwrotu przyjęto średnią arytmetyczną rentowności, 2-letnich obligacji skarbowych (2,10%), 52 tygodniowych bonów skarbowych (4,47%) oraz 2 i 3 letnich lokat terminowych 2,75%.

◆ ryzyko wynikające z możliwości dostosowania się PEC S.A. do przepisów unijnych (patrz: okres prognozy):	6,0 %
◆ ryzyko związane z otoczeniem (głównie stan prawa podatkowego):	1,0 %
◆ stopa dyskontowa (3,11% + 6,0% + 1,0%)	10,11%
Stopa dyskontowa przyjęta do określenia wartości Spółki	10,0 %

- **Współczynnik dyskontujący**

Współczynnik dyskontujący wyznacza się za pomocą wzoru:

$\frac{1}{(1+r)^t}$, gdzie r oznacza stopę dyskontową, a t kolejny okres prognozy.

- **Wartość końcowa (terminal value)**

Wartość końcową ustalono metodą skapitalizowanego dochodu według wzoru:

$$TV = \frac{(1+q) NCF_3}{r-q}$$

gdzie: TV = wartość końcowa

q = stopa wzrostu gotówki po okresie projekcji

r = stopa dyskontowa

NCF₃ = dochód (gotówka) w 3 roku projekcji

Dla określenia wartości końcowej przyjęto $q = 0$ (zakładając dla okresu poza horyzontem prognozy środki pieniężne na poziomie ostatniego roku szczegółowej prognozy), $r = 0,10$

- **Okres prognozy**

Prognoza obejmuje lata 2017-2020.

PEC S.A. podejmie prawdopodobnie od 2021 roku inwestycje dostosowujące Spółkę do wymogów unijnych w zakresie efektywności energetycznej gdyż w dniu 01.01.2023r upływa termin obowiązywania derogacji czyli zwolnienia z przestrzegania dopuszczalnych wielkości emisji zanieczyszczeń. Prognoza tych nakładów, efekty inwestycyjne oraz możliwości finansowania i stopień dostosowania się Spółki do wymagań unijnych są właściwie niemożliwe do oszacowania. Dlatego też:

- przyjęto okres szczegółowej prognozy do 2020r włącznie,
- założono w dyskoncie ryzyko z tego tytułu w wysokości 6%,
- nie uwzględniono przyrostu środków pieniężnych ustalając wartość końcową Spółki ($q=0$)

3.2. Warianty wyceny

Wycenę metodą DCF sporządzono w 3 wariantach (różnice poszczególnych wariantów dotyczą przychodów i wielkości pochodnych przychodom)

- Wariant I – pesymistyczny

Podstawą tego wariantu są przychody określone przez kierownictwo PEC S.A.. Dynamika przychodów liczona ilością GJ sprzedanej energii cieplnej wg. informacji Spółki wyniosłaby: 2017r 101,6%, 2018r 96,8%, 2019r do 2020 sprzedaż na poziomie 2018r.

- Wariant II – realny

W ocenie sporządzających niniejszą wycenę stanowi on wariant realny- możliwy do zrealizowania. Założono od 2017r przyrost sprzedaży o 2%.

- Wariant III – optymistyczny

W wariantcie tym założono od 2017r przyrost sprzedaży w każdym roku w wysokości 5%. Podstawą tego założenia była dynamika w latach poprzednich (2015r 104,24%, 2016r 105,62% oraz sprzedaż ciepła w okresie 4 miesięcy 2017r.,

- **Poziom cen**

Prognozę sporządzono w cenach stałych

3.3. Prognozowane rachunki zysków i strat

Prognozowane rachunki zysków i strat przedstawiają **Tabele 2** zamieszczona w Rozdziale IV.

- **Przychody ze sprzedaży**

W poszczególnych latach prognozy sprzedaż kształtuje się jak niżej:

	2017r. tys. zł	2018r. tys. zł	2019r. tys. zł	2020r. tys. zł
– Wariant I	29 344,3	28 404,2	28 404,02	28 404,2
– Wariant II	29 672,8	29 814,8	30 381,1	30 958,7
– Wariant III	30 489,3	31 504,9	33 005,1	34 580,4

Sprzedaż ciepła w GJ w poszczególnych latach prognozy kształtuje się jak niżej:

	2017r	2018r.	2019r.	2020r.
– Wariant I	475 466,16	460 212,00	460 212,00	460 212,00
– Wariant II	477 321,20	486 867,70	496 605,00	506 537,10
– Wariant III	491 360,10	515 928,10	541 724,50	568 810,70

Przychody przedstawiają Tabele 1 załączone w Rozdziale IV.

• **Koszty działalności operacyjnej**

Ustalono w sposób następujący:

– Amortyzacja

Prognozowane koszty amortyzacji ustalono poprzez zwiększenie aktualnej amortyzacji o amortyzację z tytułu inwestycji.

Planowane przez firmę inwestycje rzeczowe wynoszą:

* w 2017r.	2 298,1 tys. zł
* w 2018r.	1 580,0 tys. zł
* w 2019r.	1 580,0 tys. zł
* w 2020r.	1 610,0 tys. zł

Ponadto w wartości majątku trwałego występują wartości niematerialne i prawne. Opłaty te wynikają z konieczności zakupu praw do emisji CO₂. Wysokość zakupu stanowi różnicę między emisją przez Spółkę a przyznaną na dany rok alokacją.

W poszczególnych latach prognozy opłaty te wyniosą:

* w 2017r.	46,6 tys. zł
* w 2018r.	816,2 tys. zł
* w 2019r.	862,8 tys. zł
* w 2020r.	932,8 tys. zł

Zakupione w danym roku prawo do emisji CO₂ jest w całości umarzone po rozliczeniu roku.

– Energia

Stanowi znaczącą pozycję kosztów (ok. 36%) Na pozycję tę składają się:

* zużycie mialu, węgla	(ok 57% energii)
* gaz	(ok 31% energii)
* energia elektryczna	(ok 11% energii)
* woda	(ok 1% energii)

Koszt zużycia energii na 1 GJ wynosił;

* w 2017r.	21,88 zł
* w 2018r.	19 34 zł
* 4 m-ce 2017r	17,54 zł

Obniżka jest wynikiem między innymi inwestycji modernizacyjnych i remontów. Dla poszczególnych lat prognozy przyjęto koszt energii na 1 GJ w wysokości

* w 2017r.	18,34 zł
* w 2018r.	17,14 zł
* w 2019r.	16,64 zł
* w 2020r.	16,14 zł

– **Materiały**

Mają one charakter kosztów stałych. Stanowią około 3% kosztów operacyjnych. Na bazie danych historycznych ustalono ich poziom na 540,0 tys. zł. rocznie.

– **Usługi obce**

Stanowią ok 15% kosztów operacyjnych. Najważniejszą pozycją są usługi remontowe. one ok 49% wartości usług obcych. Na bazie danych historycznych i szacunku kierownictwa Spółki przyjęto wydatki w wysokości 2 200,0 tys. zł rocznie.

– **Podatki i opłaty**

Stanowią około 6% kosztów operacyjnych. W prognozie pozycja ta obniża się o koszt użytkowania majątku Gminy, który wynosił w 2016r 162,6 tys. zł. a od 2017r Spółka nie będzie go ponosiła. Istotną pozycją jest podatek od nieruchomości wynoszący średnio 850,0 tys. zł. W tej grupie kosztów występuje również opłata zastępcza, która jest naliczana zgodnie z ustawą o efektywności energetycznej. Opłata ta zwiększa się każdego roku, co reguluje art. 12 tej ustawy. W okresie prognozy opłata ta zwiększa się od 243,4 tys. zł. do 259,9 tys. zł.

– **Wynagrodzenia i ubezpieczenia społeczne łącznie ze świadczeniami.**

Stanowią około 28% kosztów operacyjnych. Nie założono w prognozie zmniejszenia zatrudnienia, natomiast przyjęto wzrost kosztów tej pozycji o 2% rocznie.

– **Pozostałe koszty**

Stanowią około 1% kosztów operacyjnych. Rocznie wynoszą około 200,0 tys. zł. rocznie.

• **Pozostałe przychody i koszty operacyjne**

Pozostałe przychody operacyjne dotyczą rozliczenia dotacji i dofinansowania otrzymanego przez Spółkę i rocznie wynoszą 12,3 tys. zł.

Pozostałe koszty operacyjne określono na bazie danych historycznych. Rocznie wynoszą one 80,0 tys. zł.

• **Przychody i koszty finansowe**

Przychody finansowe określono w wysokości 60,0 tys. zł., bazując na danych historycznych.

Koszty finansowe stanowią odsetki od kredytów. Spółka posiada dwa kredyty inwestycyjne w ING Banku.

- Pierwszy- został zaciągnięty w 2013r na budowę kotła parowego. Do spłaty została kwota 680,0 tys. zł. Kredyt zostanie spłacony w styczniu 2018r. (ostatnia rata 70,0 tys. zł)
- Drugi- został zaciągnięty w grudniu 2016r w kwocie 12 000,0 tys. zł. na spłatę zobowiązań wobec Gminy Wałbrzych z tytułu zakupu gruntu i innych środków trwałych. Okres kredytowania kończy się 31.12.2024r. Na koniec prognozy (2020r) do spłaty pozostanie kota 6 000,0 tys. zł.

• Podatek dochodowy

Dla wyliczenia podatku dochodowego ustalono podstawę opodatkowania korygując zysk brutto z tytułu:

- kosztów niestanowiących kosztów uzyskania przychodów. W pozycji tej występuje: PFRON, rezerwa na opłatę zastępczą, rezerwa na świadczenia emerytalne, umorzenia świadectw oszczędności energetycznej, amortyzacja środków trwałych finansowanych z dotacji
- kosztów opłaty zastępczej, dla której rozwiązano rezerwę (dodatkowy koszt uzyskania przychodu)
- przychody nie podlegające opodatkowaniu

Spółka tworzy aktywa z tytułu odroczonego podatku w związku z tym należy do celów bilansowych skorygować podatek dochodowy.

Zysk brutto, dochód podlegający opodatkowaniu oraz podatek należny i bilansowy przedstawiają się następująco:

	2017	2018	2019	tys zł 2020
Zysk brutto				
Wariant I	3 870,9	3 105,9	3 034,4	3 000,7
Wariant II	4 165,3	4 059,5	4 404,8	4 806,3
Wariant III	4 724,3	5 251,0	6 277,0	7 421,3
Dochód do opodatkowania				
Wariant I	4 130,6	3185,0	3 121,8	3 088,7
Wariant II	4 425,0	4138,6	4 492,1	4 894,3
Wariant III	4 984,0	5330,1	6 364,4	7 509,3
Podatek dochodowy należny				
Wariant I	784,8	605,1	593,1	586,9
Wariant II	840,8	786,3	853,5	929,9
Wariant III	947,0	1 012,7	1 209,2	1 426,8
Podatek dochodowy bilansowy				
Wariant I	775,3	606,3	592,7	586,3
Wariant II	831,2	787,5	853,1	929,3
Wariant III	937,5	1 013,8	1 208,8	1 426,3

- **Prognozowany zysk netto**

Zysk netto w poszczególnych latach prognozy wynosi:

	2017	2018	2019	tys zł 2020
Wariant I	3 095,6	2 499,6	2 441,7	2 414,5
Wariant II	3 334,1	3 272,1	3 551,7	3 877,0
Wariant III	3 786,9	4 237,2	5 068,2	5 995,1

3.4 Prognozowane bilanse

Prognozowane bilanse przedstawiają Tabela 3 (Aktywa) i Tabele 4 (Pasywa) zamieszczone w Rozdziale IV.

Poszczególne pozycje bilansu ustalono w sposób podany niżej.

- **Aktywa trwałe**

Aktywa trwałe każdego roku zwiększono o planowane inwestycje rzeczowe i przyrost wartości niematerialnych i prawnych (zakup prawa do emisji zanieczyszczeń) a zmniejszono o umorzenie tych pozycji.

- **Zapasy**

Ustalono w oparciu o rotację w dniach liczoną w stosunku do przychodów ze sprzedaży, przyjmując w roku 365 dni. Bazą była rotacja w 2016r. wynosząca 22 dni.

Dla celów prognozy przyjęto rotację 25 dni.

- **Należności**

W Spółce występują należności z tytułu dostaw oraz z tytułu podatków, dotacji itp.

Należności z tytułu dostaw ustalono przyjmując cykl inkasa 45 dni, opierając się na analizie poprzednich okresów.

Należności z tytułu podatków, dotacji itp. dotyczą należnego Spółce zwrotu podatku VAT z wydatków inwestycyjnych

- **Inwestycje krótkoterminowe (środki pieniężne)**

Wysokość środków pieniężnych stanowi różnicę między wpływem gotówki a wydatkami.

- **Kapitały własne**

Kapitały własne każdego roku wzrastają o wielkość zysku netto.

W 2016r. stanowią kwotę 34 924,2 tys. zł a w ostatnim roku prognozy:

- w wariantcie I	45 375,8 tys zł
- w wariantcie II	48 959,1 tys zł
- w wariantcie III	54 011,6 tys zł

- **Zobowiązania**

- Kredyty

Kredyty ujęte są w bilansie w dwóch pozycjach: jako długoterminowe i krótkoterminowe. Kredyty opisano przy omówieniu kosztów finansowych w Rachunku Zysków i Strat.

Stan kredytów w granicznych latach prognozy wynosi

	Kredyty długoterminowe w tys zł	Kredyty krótkoterminowe w tys zł
stan na 01.01.2017r	10 540,0	2 832,5
stan na 31.12.2020r	4 500,0	1 500,0

- Inne zobowiązania długoterminowe

W tej pozycji ujęto zobowiązania wobec Gminy w wysokości 982,5 tys zł. Spłata tego zobowiązania rozpocznie się na koniec 2020r. Zadłużenie z tego tytułu wyniesie w ostatnim roku prognozy 393,0 tys zł

- Zobowiązania z tytułu dostaw i usług

Rotację ustalono w odniesieniu do przychodów ze sprzedaży, przyjmując w roku 365 dni.

Na bazie danych historycznych przyjęto rotację 10 dni.

- zobowiązania z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń społecznych dotyczą zobowiązań, których termin płatności przypada po zakończeniu roku. Są to przede wszystkim: składki ZUS, podatek dochodowy od osób fizycznych, podatek VAT.

- zobowiązania z tytułu wynagrodzeń to wynagrodzenia których termin wypłaty przypada w styczniu następnego roku.

3.5. Prognozowany kapitał obrotowy

Ustalenie kapitału obrotowego i jego zmian jest wymagane dla potrzeb wyceny przedsiębiorstwa metodą DCF.

Kapitał obrotowy stanowi różnicę między majątkiem obrotowym a zobowiązaniami krótkoterminowymi (bez kredytów).

Składniki majątku obrotowego (takie jak zapasy i należności) oraz zobowiązań przyjęto w wielkościach ujętych w bilansach. Natomiast gotówka to środki pieniężne niezbędne do prowadzenia działalności. Ich wysokość ustalono w oparciu o rotację 10 dni liczoną w stosunku do kosztów działalności operacyjnej bez amortyzacji.

Kapitał obrotowy w poszczególnych latach prognozy wynosi:

	2017	2018	2019	2020
	w tys zł	w tys zł	w tys zł	w tys zł
Wariant I	3617,4	3518,9	3507,1	3498,1
Wariant II	3621,6	3598,9	3612,5	3627,4
Wariant III	3 666,5	3685,1	3741,7	3799,6

Wysokość kapitału obrotowego i jego zmiany w poszczególnych latach przedstawiają **Tabela 5** zamieszczone w Rozdziale IV.

3.6. Wynik wyceny

Wycena przedsiębiorstwa metodą zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych (DCF) przedstawiają **Tabela 5** zamieszczone w Rozdziale IV.

Wycena dokonana została według zasad opisanych w pkt 3.1.

Środki pieniężne w każdym roku prognozy ustalono według poniższego algorytmu:

wynik finansowy netto + amortyzacja +/- zmiana stanu kapitału obrotowego – spłata kredytu – nakłady inwestycyjne +/- zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych.

Ustalone dla każdego roku środki pieniężne zdyskontowano przyjmując stopę dyskonta 10%.

Wartość końcową ustalono przyjmując środki pieniężne w okresie poza horyzontem prognozy na poziomie ostatniego roku prognozy, nie zakładając wzrostu tych środków. Ustaloną wartość końcową zdyskontowano współczynnikiem dyskonta z 2020r.

Wartość przedsiębiorstwa PEC S.A. Wałbrzych oszacowana metodą zdyskontowanych strumieni pieniężnych (DCF) wynosi:

a) w wariancie I pesymistycznym	16 960,30 tys zł
b) w wariancie II realnym	30 614,10 tys zł
c) w wariancie II optymistycznym	50 229,70 tys zł

III. USTALENIE REKOMENDOWANEJ WARTOŚCI

1. Porównanie wyników wyceny

Wartość spółki PEC S.A. Wałbrzych oszacowano według metod:

1.1. Skorygowanej wartości aktywów netto	48 421,7 tys zł
1.2. Zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych	
a) wariant I pesymistyczny	16 960,30 tys zł
b) wariant II realny	30 614,10 tys zł
c) wariant III optymistyczny	50 229,70 tys zł
d) wartość średnia wariantów	32 601,37 tys zł

2. Szacunek wartości przedsiębiorstwa

Naszym zdaniem wskaźniki wyceny oparte o metodę skorygowanej wartości aktywów netto należy odrzucić z uwagi na:

- niski stopień produktywności majątku
- niekorzystną sytuację w branży
- nieelastyczną strukturę majątku (udział majątku trwałego w majątku Spółki 73,2%)
- ograniczone możliwości zbycia majątku trwałego
- kształtowanie się wartości rynkowej spółek giełdowych branży ciepłowniczej na GPW znacznie poniżej wartości księgowej

Porównanie wskaźników w branży wg raportu I kw 2017*

LP	Wyszczególnienie	Raport	C/WK	C/Z
1	KGN (KOGENERA)	2017/1Q	0,87	8,47
2	BDZ (BEDZIN)	2017/1Q	0,44	3,72
3	CEZ	2017/1Q	0,83	17,03
4	ENA (ENEA)	2017/1Q	0,5	8,19
5	ENG (ENERGA)	2017/1Q	0,57	11,38
6	EST (ESTAR)	2017/1Q	1,97	2,89
7	IDE (IDEON)	2017/1Q		10,63
8	IRL (INTERAOLT)	2017/1Q	2,51	6,45
9	PEP	2017/1Q	0,45	
10	PGE	2017/1Q	0,55	9,05
11	TPE (TAURONPE)	2017/1Q	0,38	9,66
12	ZEP (ZEPAK)	2017/1Q	0,42	4
13	Mediana	2017/1Q	0,52	8,62

*<http://www.biznesradar.pl/wycena/KOGENERACJA#>

Rekomendowaną wartość PEC S.A. w Wałbrzychu określamy jako średnią arytmetyczną wyników wyceny metodami zdyskontowanych przyszłych strumieni pieniężnych.

Rekomendowana wartość
Przedsiębiorstwa Energetyki Ciepłej S.A. w Wałbrzychu
wynosi 32 601 370 zł,
w zaokrągleniu 32 600 000
(słownie trzydzieści dwa miliony sześćset tysięcy złotych)

Uzasadnienie rekomendowanej wartości:

- wartość zbliżona jest do ustalonej metodą DCF w wariantcie II realnym
- wskaźnik ceny do wartości księgowej C/WK wynosi 0,83 (32600/39229,5) i jest wyższy od wskaźnika branży, którego mediana wynosi 0,52
- wskaźnik ceny do zysku C/Z wynosi 7,57 (32600/4305,3) i jest zbliżony do wskaźnika branży, którego mediana wynosi 8,62.

Załącznik Nr 3 do Uchwały Nr L/606/2017
Rady Miejskiej Wałbrzycha
z dnia 30 listopada 2017 r.

Cena sprzedaży lub sposób jej ustalenia i sposób zapłaty.

Oszacowana, według podmiotu dokonującego wyceny wartości Przedsiębiorstwa Energetyki Ciepłej S.A. z siedzibą w Wałbrzychu, kwota za 100 % akcji wynosi **32 600 000 zł**. Wartość akcji posiadanej przez Gminę Wałbrzych wg opracowanej wyceny wynosi **3 833 982,91 zł**. Ostateczna cena sprzedaży ustalona podczas negocjacji nie może być niższa od wartości podanej w wycenie (załącznik nr 2).

Zapłata za zbywane akcje spółki Przedsiębiorstwa Energetyki Ciepłej S.A. nastąpi przelewem na rachunek bankowy Gminy Wałbrzych przed podpisaniem umowy kupna – sprzedaży zawartej w formie Aktu notarialnego.

Projekt
Repertorium A nr /2017

AKT NOTARIALNY

Dnia w siedzibie Urzędu Miejskiego w Wałbrzychu przy Placu Magistrackim nr 1 przed notariuszem prowadzącą Kancelarię Notarialną w Wałbrzychu przy ul.nr ... stawili się:-----

1) Pan Roman Szelemej, PESEL: 60022703259, zamieszkały w Wałbrzychu (58-306) przy ulicy Klonowej nr 9, działający w imieniu Gminy Wałbrzych, REGON: 89071849, jako Prezydent Miasta Wałbrzycha, *na podstawie zaświadczenia z dnia 08 sierpnia 2011 roku Przewodniczącego Miejskiej Komisji Wyborczej w Wałbrzychu stwierdzającego, że na podstawie art. 22 ustawy z dnia 20 czerwca 2002 roku o bezpośrednim wyborze wójta, burmistrza i prezydenta miasta (Dz. U. z 2010 r. Nr 176, poz. 1191) w wyborach, które odbyły się dnia 07 sierpnia 2011 roku Pan Roman Szelemej wybrany został Prezydentem Miasta Wałbrzycha oraz wyciągu z protokołu XVI sesji Rady Miejskiej Wałbrzycha VI kadencji w dniu 11 sierpnia 2011 roku w sprawie ceremonii ślubowania – osobiście notariuszowi znany.*-----

----- Gmina

Wałbrzych zwana jest w dalszej części tego aktu jako „Sprzedający”,-----

2) Dane kupującego i osoby(osób) reprezentujące kupującego

Tożsamość stawających notariusz ustaliła na podstawie dowodów osobistych (seria i numer dowodu osobistego).-----

Na podstawie Zarządzenia Nr Prezydenta Miasta Wałbrzycha z dnia roku w sprawie zbycia przez Gminę Wałbrzych akcji w spółce pod firmą: Przedsiębiorstwo

Energetyki Ciepłej Spółka Akcyjna z siedzibą w Wałbrzychu, Strony zawierają umowę następującej treści:-----

Załącznik nr 4

do uchwały Nr/2017 Rady Miejskiej Wałbrzycha

z dnia2017

U M O W A S P R Z E D A Ź Y A K C J I

Oświadczenia stron

§ 1.

1. Sprzedający oświadcza, że:-----
- 1) jest Wspólnikiem spółki pod firmą: Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Spółka Akcyjna z siedzibą w Wałbrzychu, ul. Ogrodowa nr, 58-306 Wałbrzych, zawiązanej przed notariuszem w Kancelarii Notarialnej w Wałbrzychu przy ul.nr ... dnia roku do numeru repertorium A nr/....., wpisanej do Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej, IX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000062924, zwanej dalej „Spółką”,-----
 - 2) w kapitale zakładowym tej Spółki – wynoszącym łącznie **2 632 500,00 zł** (dwa miliony sześćset trzydzieści dwa tysiące pięćset złotych) posiada **3 096** (trzy tysiące dziewięćdziesiąt sześć) akcji o wartości nominalnej **100,00 zł** (słownie: sto złotych, 00/100), -----
 - 3) opisane w pkt 2 akcje prawnie istnieją, został przez niego skutecznie objęte i w pełni opłacone, nie są one obciążone prawami osób trzecich i nie ciąży na nich żadne zobowiązania, w tym w stosunku do Spółki z tytułu świadczeń związanych z jego własnością.-----
2. Kupujący oświadcza, że znana mu jest sytuacja prawna i finansowa Spółki.-----
3. Strony zgodnie oświadczej, że Umowa Spółki nie ustanawia ograniczeń w zakresie swobody dysponowania akcjami przez Sprzedającego, w tym nie uzależnia jego zbycia od zgody organów Spółki.-----
4. Strony zgodnie zapewniają, iż oświadczenia, zawarte odpowiednio w ust. 1-3, są zgodne z prawdą i aktualne na dzień podpisania niniejszej umowy. Jeżeli którekolwiek z tych oświadczeń okazałoby się nieprawdziwe lub nieaktualne, Strona odpowiedzialna

za jego złożenie zobowiązana jest doprowadzić do stanu zgodnego z treścią takiego oświadczenia.-----

§ 2.

Do aktu tego przedłożono i okazano:-----

- a/ tekst jednolity umowy spółki pod firmą: Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Spółka Akcyjna z siedzibą w Wałbrzychu z dnia roku, zawiązanej dnia roku, repertorium A nr,-----
- b/ zarządzenie Prezydenta Miasta Wałbrzycha nr z dnia roku w sprawie zbycia udziału w spółce pod firmą: Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Spółka Akcyjna z siedzibą w Wałbrzychu,-----
- c/ uchwałę nr Rady Miejskiej Wałbrzycha z dnia roku w sprawie wystąpienia Gminy Wałbrzych ze spółki pod firmą: Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Spółka Akcyjna z siedzibą w Wałbrzychu,-----
- d/ uchwałę nr Rady Miejskiej Wałbrzycha z dnia roku w sprawie zasad wnoszenia i zbywania udziałów i akcji w spółkach handlowych przez Gminę Wałbrzych, -----
- e/ odpis z Rejestru Przedsiębiorców spółki pod firmą: Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Spółka Akcyjna z siedzibą w Wałbrzychu, wydrukowanej ze strony www.....Centralnej Informacji KRS w dnia roku,
- f/ pełnomocnictwo z dnia roku powołane w komparycji tego aktu, ----
- g/ odpis z wyciągu uchwały zgromadzenia wspólników nr spółki pod firmą: Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Spółka Akcyjna z siedzibą w Wałbrzychu wyrażającej zgodę na nabycie akcji w celu ich umorzenia z dnia roku, poświadczoną przez notariuszaprowadzącego kancelarię notarialną w ul. nr dnia roku do numeru repertorium A,-----
- h/ inne dokumenty wg. uznania notariusza.-----

Przedmiot umowy

§ 3.

1. Z zastrzeżeniem postanowień ust. 2, Sprzedający oświadcza, że na mocy niniejszej umowy **s p r z e d a j e** Kupującemu prawo własności **3 096** (trzy tysiące dziewięćdziesiąt sześć) należącego do niego akcji Spółki, a Kupujący oświadcza, że

- własność tych akcji kupuje.-----
2. Przejście własności akcji na Kupującego następuje z dniem dzisiejszym.-----

Cena i zapłata

§ 4.

W wyniku opisanych na wstępie negocjacji cenę określonej w § 3 ust. 1 sprzedaży **3 096** (trzy tysiące dziewięćdziesiąt sześć) sztuk akcji Strony ustalają na kwotę **zł** (słownie złotych:), którą Kupujący zapłacił Sprzedającemu przelewem na rachunek bankowy Sprzedającego prowadzony w Banku nr, przed podpisaniem tego aktu, co Sprzedający potwierdza.-----

Zawiadomienie

§ 5.

Obowiązek powiadomienia Sądu Rejestrowego o zbyciu akcji spoczywa na spółce pod firmą: Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Spółka Akcyjna z siedzibą w Wałbrzychu.----

Postanowienia końcowe

§ 6.

1. Wszelkie zmiany niniejszej umowy wymagają dla swej ważności zachowania formy pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym.-----
2. Umowa podlega prawu polskiemu. W sprawach nie uregulowanych niniejszą umową zastosowanie mają odpowiednie przepisy Kodeksu spółek handlowych, Kodeksu cywilnego oraz postanowienia Umowy Spółki.-----
3. Strony postanawiają, że w przypadku jeżeli którekolwiek z postanowień niniejszej umowy okaże się nieważne lub bezskuteczne, wszystkie pozostałe postanowienia umowy pozostaną ważne i skuteczne. Strony podejmą w dobrej wierze negocjacje w celu zastąpienia nieważnych lub bezskutecznych postanowień umowy odpowiednimi postanowieniami ważnymi i skutecznymi, których skutek prawny i ekonomiczny będzie możliwie najbardziej zbliżony do postanowień pierwotnie nieważnych lub bezskutecznych.-----
4. Wszelkie spory mogące powstać na tle obowiązywania lub wykonania niniejszej umowy podlegają rozstrzygnięciu przez sądy powszechne, właściwe dla siedziby Sprzedającego.
5. Koszty związane z zawarciem niniejszej umowy ponosi każda ze Stron we własnym zakresie (w tym koszty doradztwa prawnego i podatkowego), z zastrzeżeniem, iż Kupujący ponosi koszty notarialne związane z zawarciem niniejszej umowy oraz

zobowiązany jest do zapłaty podatku od czynności cywilnoprawnych wynikającego z transakcji objętej przedmiotem umowy.-----

§ 7.

1. Notariusz pouczyła podatnika o skutkach karnych skarbowych z art. ... Kodeksu karnego skarbowego (Dz. U. nr) i przysługującym organowi podatkowemu prawie do określenia, podwyższenia lub obniżenia wartości przedmiotu czynności cywilnoprawnej oraz ciążącym na nim obowiązku zapłaty zaległości podatkowej wraz z odsetkami za zwłokę, na podstawie art. ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych (Dz. U. nr roku).
 2. Podatnik określa wartość rynkową przedmiotu sprzedaży na kwotę zł (słownie złotych:).
2. Notariusz poinformowała strony o treści art. 182, 186 i 187 Kodeksu spółek handlowych.-

§ 8.

Wypisy tego aktu można wydawać spółce pod firmą: Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Spółka Akcyjna z siedzibą w Wałbrzychu w dowolnej ilości.-----

§ 9.

Koszty tego aktu oraz 5 wypisów i 1 odpisu ponosi Kupujący.-----

§10.

Do pobrania od wartości złotych:-----

- a) podatek od czynności cywilnoprawnych na mocy art. 7 ust. 1 pkt 1b ustawy z dnia 09 września 2000 roku (Dz. U. nr), to jest%.....zł
- b) taksa notarialna na mocy §§ 3 i 5 rozp. Min. Spraw. z dnia 28 czerwca 2004 roku (Dz.U. nr).....zł
- c) podatek od towarów i usług w stawce% od kwoty zł na mocy art.146a pkt 1 ustawy z dnia 11 marca 2004 r. (Dz.U.nr.....)..... zł

=====

Razem: zł

(słownie złotych:.....)

Akt ten odczytano, przyjęto i podpisano

Uzasadnienie, odnoszące się do skutków ekonomicznych i społecznych zbycia, w tym zawierające omówienie jego wpływu na ochronę interesów Skarbu Państwa oraz ochronę interesu pracowników i innych osób związanych ze spółką, a także obejmujące wskazanie sposobu ustalenia ceny sprzedaży oraz sposobu zapłaty.

Gmina Wałbrzych dysponuje **3 096** akcjami Przedsiębiorstwa Energetyki Ciepłej S.A. w Wałbrzychu co daje **15 480** głosów na zgromadzeniu akcjonariuszy. Udział Gminy w kapitale zakładowym wynosi natomiast **11,76%**. Pomimo dużego rozproszenia akcji Gmina Wałbrzych nie ma decydującego głosu podczas podejmowaniu uchwał na zgromadzeniu.

Wpływ Gminy Wałbrzych na politykę Spółki realizowany jest oprócz udziału w głosowaniu na zgromadzeniu, dodatkowo poprzez przedstawiciela w Radzie Nadzorczej. Obecnie Rada Nadzorcza Spółki składa się z 5 Członków powołanych przez Zgromadzenie Akcjonariuszy, w tym jeden przedstawiciel wytypowany przez Gminę Wałbrzych.

Kondycja finansowa Spółki jest dobra, pomimo tego Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej S.A. w ostatnich pięciu latach dokonało wypłaty dywidendy jedynie w 2015 r., Przeznaczono wówczas 15 zł dywidendy na jedną akcję. PEC S.A. ciągle akumuluje środki na inwestycje. W 2013 roku dokonano zakupu pakietu akcji od Gminy Wałbrzych w celu ich umorzenia. W 2016 roku Spółka wykupiła od Gminy Wałbrzych dzierżawiony majątek za kwotę 17 272 911 zł. W samym 2016 r. na działalność inwestycyjną oraz spłatę zobowiązań Spółka przeznaczyła 19 845 000 zł, natomiast na remonty kwotę 2 456 000 zł. W 2015 r. odpowiednio 4 667 000 zł i 2 842 000 zł. Dla zapewnienia finansowania transakcji, oprócz zaangażowania środków własnych, zaciągnięty został długoterminowy kredyt bankowy w wysokości 12 000 000 zł.

W najbliższych latach ze względu na konieczność poniesienia kosztów związanych z dostosowaniem działalności do wymogów prawa unijnego i spełnienie restrykcyjnych norm dotyczących emisji gazów, Spółka planuje przeznaczenie całego wypracowanego zysku netto na niezbędne inwestycje, które są bardzo kapitałochłonne.

PEC S.A. świadcząc usługi o charakterze użyteczności publicznej ma ograniczony wpływ na politykę cenową oferowanych produktów (dostawa ciepła i ciepłej wody użytkowej). Wszelkie zmiany cen podlegają kontroli i zatwierdzeniu przez Urząd Regulacji Energetyki.

Sprzedaż akcji PEC S.A. nie wywrze istotnych skutków ekonomicznych związanych z utratą znaczących przychodów w Budżecie Gminy Wałbrzych w perspektywie kolejnych lat.

Wpłynie jedynie na ograniczenie w dostępie do niektórych informacji dotyczących działań strategicznych.

Argumentami przemawiającymi za zbyciem kolejnych akcji Spółki są:

- brak wypłat dywidendy z zysku netto,
- konieczność realizacji przez Spółkę wielomilionowych inwestycji w związku z modernizacją systemu wytwórczego oraz sieci ciepłych wynikających z prawnych regulacji w zakresie ochrony środowiska,
- brak w najbliższej przyszłości podłączenia większych odbiorców do systemu (pojedyncze budynki głównie mieszkalne),
- rosnące zadłużenie spółki związane z realizacją inwestycji,

- obniżenie wielkości zamówionej mocy, z powodu wykonywania zabiegów termomodernizacyjnych przez odbiorców ciepła,

- pozyskanie ze sprzedaży akcji środków na realizację bieżących zadań Gminy.

Zmiana struktury akcjonariatu spółki nie wpłynie na sytuację pracowników Przedsiębiorstwa Energetyki Ciepłej S.A. Spółka po prywatyzacji dokonała restrukturyzacji zatrudnienia. Pracownicy otrzymali należny im pakiet akcji podczas prywatyzacji. Obecnie zatrudnienie utrzymuje się na stałym poziomie 75-77 etatów i nie planuje się istotnych zmian w zatrudnieniu.

W sytuacji braku porozumienia z PEC S.A. co do ceny zbycia w celu umorzenia przedmiotowego pakietu akcji, w tym samym trybie pozapublicznym do negocjacji zostaną zaproszone podmioty zewnętrzne.

Sposobu ustalenia ceny sprzedaży oraz sposobu zapłaty omówiono w załączniku nr 3 do Uchwały.