

MINISTERUL JUSTIȚIEI

- TRIBUNALUL BRAȘOV
- BIROUL DE EXPERTIZE JUDICIARE TEHNICE ȘI CONTABILE
- TEL. 0268/411008
- Termen : 06.09.2017

VIZAM

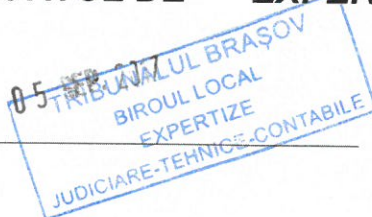
PREZENTUL RAPORT DE EXPERTIZA

DATA: 05 SEP. 2017

RASPUNS LA OBIECTIUNILE FORMULATE LA RAPORTUL DE EXPERTIZA CONTABILA

NR.

/ 799967



ÎNTOCMIT DE EXPERTUL JUDICIAR

BOLONYI MARIANA FLORENTINA

ADRESA: Loc. Brasov , Str Paraului, Nr.30, Bl.E32, Ap.19, jud. Brașov

Tel: 0742113646

RAPORTUL SE REFERĂ LA: **Dos. Nr. 4876/62/2016**

PARTILE:

PETENT: FONDUL DE PENSII ADMINISTRAT PRIVAT NN

INTIMATA: ROPHARMA SA

EXEMPLAR NR. 2

CONTINE 5 FILE



RASPUNS LA OBIECTIUNILE FORMULATE LA RAPORTUL DE EXPERTIZA CONTABILA

05 SEP. 2017



CAPITOLUL I. INTRODUCERE

Subsemnata **Bolonyi Mariana Florentina** domiciliata în localitatea **Brasov Str. Paraului, Nr.30, bl. E32, Ap.19, jud. Braşov**, Expert contabil , posesoare a Carnetului de Expert Contabil cu nr. 38146 A/2012, am fost desemnata prin incheierea de sedinta din data de 14.09.2016 a Tribunalului Brasov pentru efectuarea unei expertize contabile, în cauza dosarului civil nr. **4876/62/2016** , Obiectul cauzei : Cereri in baza OUG 116/2009 , partile implicate in proces fiind :

Fondul de Pensii Administrat Privat NN, cu domiciliul in Bucuresti , in calitate de Petent si

Sc Ropharma SA in calitate de Intimata.

Imprejurările si circumstanțele in care a luat nastere litigiul sunt urmatoarele :

Societatea Ropharma a fost înființată în anul 1991, în baza Hotărârii de Guvern nr. 15/1991 sub denumirea Iassyfarm SA, cu sediul în Iași, str. Smârdan, nr.19, anterior funcționând sub denumirea de Oficiul Farmaceutic Iași, al cărui proprietar era Statul român. Ulterior, în baza Hotărârii AGEA nr. 3/28.08.2007 societatea și-a schimbat denumirea din Iassyfarm SA în Ropharma SA mutându-și sediul din Iași în Braşov, str. Iuliu Maniu, nr. 55.

In data de 28.07.2016 prin Hotărârea AGEA nr.3 s-a aprobat Proiectul de fuziune publicat atât pe pagina Oficiului Național al Registrului Comerțului începând cu data de 16.05.2016, cât și pe pagina proprie de web a Societății (www.ropharma.ro) în conformitate cu prev. art. 242 alin. 2¹ și alin. 2³ din Legea nr. 31/1990 privind societățile comerciale, începând cu data de 17.05.2016.

În luna noiembrie 2016 a devenit efectivă fuziunea prin absorbție dintre Ropharma SA, în calitate de societate absorbantă și următoarele societăți absorbite: Farmacia Tesa SRL, Farmacia Ecofarm SRL, Imav Pharm SRL și Campanula – Farm SR. Ca urmare a fuziunii, în structura societății au intervenit următoarele modificări: - Capitalul social al societății s-a majorat de la valoarea de 51.008.506,30 lei la 51.126.741,30 lei, prin emisiunea unui numar de 1.182.350 acțiuni noi, de aceeași clasă, în formă dematerializată, având valoarea nominală de 0,10 RON/acțiune, care se vor atribui asociaților societății absorbite Farmacia Tesa SRL, în conformitate cu raportul de schimb stabilit în Proiectul de fuziune. Societatea a preluat în structura sa un numar de 7 farmacii situate în județele Cluj, Neamț și Vaslui; Societatea a preluat de asemenea și un număr de 27 de angajați aparținând societăților absorbite; Totodata a fost aprobata distribuirea cu titlu de bonificație către salariați și

organele de conducere ale societății a unui număr de 300.000 de acțiuni proprii, dobândite prin răscumparare de Societate, a modalităților de distribuție și a listei nominale cu bonificațiile acordate. Aprobarea programului de răscumparare a propriilor acțiuni s-a facut în următoarele condiții:



2.

- numărul maxim de acțiuni ce urmează a fi răscumparate nu va depăși 10% din capitalul social al societății (5.100.851 lei);
- prețul minim va fi egal cu valoarea nominală a acțiunilor societății iar prețul maxim va fi de 2 lei/acțiune;
- durata programului: 1 an de la data publicării Hotărârii AGEA în Monitorul Oficial al României;
- programul de răscumpărare are ca scop alocarea de acțiuni către salariați și organele de conducere ale societății.

Având în vedere că în data de 28.07.2016, Adunarea Generală Extraordinară a Acționarilor a aprobat fuziunea prin Absortie de către SC Ropharma SA (în calitate de societate absorbanta), a Imav Pharm, Farmacia Ecofarm Srl, Campanula Farm SRL, Farmacia Tesa SRL, (în calitate de societati absorbite), **ROPHARMA SA** urma sa acorde, la cerere, în condițiile art. 134 din Legea nr. 31/1990 privind societățile, cu modificările și completările ulterioare, dreptul de retragere a acționarilor Ropharma SA care nu au votat în favoarea Hotărârii, urmand procedura de retragere a actionarilor conform legislatiei in vigoare. Astfel Actionarul NN Fond de Pensii SA, nefiind de accord cu fuziunea societatilor amintite anterior si-a exprimat dreptul de retragere in conditiile art.134 din Legea nr.31/1990. Ca urmare a acestui fapt urmand procedura de retragere a actionarilor si stabilirea pretului de rascumparare a actiunii acestora, a dus la depunerea in instanta a actiunii Intimatei Ropharma SA, Obiectul cauzei : Cereri in baza OUG 116/2009

Pentru rezolvarea acestei cauze s-a dispus proba cu expertiza contabila , proba careia i s-au fixat urmatoarele obiective :

- *Stabilirea pretului de rascumparare al unei actiuni*

Lucrările pentru expertiza contabilă s-au desfășurat în perioada 06.12.2016 – 09.05.2017

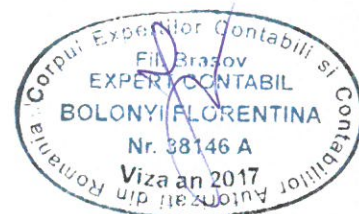
Redactarea raportului de expertiză, precum și lucrările de multiplicare și îndosărierea raportului s-au efectuat în perioada 01.05.2017-09.05.2017

Lucrarea de expertiză tehnică – contabilă, s-a efectuat la sediul expertului contabil, respective subsemnata, la sediul din loc. Brasov str. Paraului nr. 30 bl. E32 , ap. 19. Jud. Brasov, si a fost întocmită conform Standardului Profesional „Expertize contabile” nr. 35.

In cauza prezentului dosar NU s-a mai efectuat o alta expertiza contabila .

Expertul a convocat partile cu scrisori recomandate cu confirmare de primire si Valoare Declarata, **in ziua de 16.12.2016 la ora 14.00** la sediul **Corpului Expertilor Contabili si al Contabililor Autorizati din Romania**

- **Filiala Brasov** din str. Rosiorilor nr.34 , Brasov, cod postal 500102 , Judetul Brasov , unde s-a prezentat doar Intimata.



Data pentru depunerea prezentului raport de expertiza a fost stabilita initial la 18.01.2017, fiind prelungita la 15.02.2017, 15.03.2017, 12.04.2017 si ulterior la data de 10.05.2017.

CAPITOLUL II .

RASPUNS LA OBIECTIUNILE FORMULATE LA RAPORTUL DE EXPERTIZA CONTABILA

Obiectiunea nr.1

Solicitam instantei aprobarea revizuirii de catre expert a modului de calcul folosit la Metoda Activului Net Contabil si implicit a valorii actiunii Ropharma, ce urmeaza a fi rascumparate de catre Societate ca urmare a solicitarii unui actionar, in baza art.134 din Legea BNR.31/1990 a societatilor comerciale, pentru urmatoarele motive:

A. *In raportul de expertiza nr.799967/10.10.2017 intocmit de expertul judiciar Bolonyi Mariana Florentina, la pct 4.3.3 se precizeaza :*

“ Pretul brut platit de Ropharma SA pentru fiecare actiune indisponibilizata va fi determinat de expertul mentionat la pct. 4.3.1 de mai sus ca valoare medie ce rezulta din aplicarea a cel putin doua metode de evaluare recunoscute de legislatia in vigoare la data evaluarii”.

Parcurgand procedura de evaluare, s-au stabilit urmatoarele valori/actiune:

- 1. Valoarea de 0.2661 lei pe actiune prin metoda activului net contabil;*
- 2. Valoarea de 0.3006 lei prin metoda mediei bursiere*

In aceste conditii, valoarea medie pentru o actiune Ropharma SA este de 0.2834/lei actiune

Fara a oferi nici o explicatie in acest sens, experta desi stabilise prin metoda activului net contabil valoarea unitara de 0.2661 lei/actiune utilizeaza un multiplicator obtinut ca raport intre valoarea bursiera si valoarea rezultata prin metoda activului net contabil($0.3450/0.2661=1.2965$)

Or si in aceasta varianta de aplicare a multiplicatorului in cauza, ar rezulta o valoare medie de 0.3228 lei/actiune.

In finalul Raportului, experta afirma ca :



Prin urmare, expertul a ales valoarea propusa prin media dintre valoarea rezultata din abordarea prin cost (1.2965 lei/actiune si cea prin comparatie cu media tranzactiilor pe ultimele 6 luni (0.3006 lei/actiune), rezultand o valoarea finala de 25.1 lei/actiune”

Ca apoi la finalul tabelului, sa concluzioneze , fara nici o explicatie si corelatie cu cele descries anterior

Media valorii Activ Net +Medie tranzactionare = 0.7986/lei actiune

In concluzie

Desi valoarea calculata de catre expert prin Metoda activului Net Contabil este de 0.2661/actiune, valoare care ar fi trebuit sa fie luata in considerare la calculul mediei dintre valorile rezultate prin cele doua metode folosite (metoda activului net contabil si metoda bursiera) la calculul final a fost folosit multiplicatorul obtinut ca raport intre valoarea bursiera si valoarea rezultata prin metoda activului net contabil

In calculul final ar fi trebuit folosita valoarea actiunii obtinuta prin metoda mediei bursiere, respective 0.3006 lei/actiune si valoarea actiunii obtinuta prin metoda activului net contabil 0.2661 lei/actiune.

Raspuns Expert:

La fila 14 din Raportul de Expertiza este detaliat modul de calcul prin care Expertul Contabil a ajuns la valoarea de 1.2965 lei /actiune.

“Numarul de actiuni emise si aflate in circulatie este de 511267413, cu valoarea nominala de 0.1000 lei fiecare, corespunzand unui capital social de 51.126.741,30 lei.

Activul Net Contabil este in valoare de 136.083.158 lei, adica o valoare unitara de 0.2661 lei/actiune (136.083.158/511.267.413 act). Prin aplicarea multiplicatorului $P/BV = 0.3450/0.2661$ lei (Price per Book Value, cursul bursier impartit la valoarea contabila unitara, valabil la data de 5.05.2017), rezulta o valoare contabila de 1.2965 lei/actiune. “

Astfel valoarea de 0.3450 lei/actiune este ultima valoare maxima cotata la bursa la data de 5.05.2017 anterioara depunerii Raportului de Expertiza.

P/BV (Price per Book Value), Acest indicator este calculat ca raport intre pretul din piata al actiunii si valoarea contabila, sau activul net, valoare ce se calculeaza impartind capitalul propriu la numarul total de actiuni. Acest multiplicator ne indica gradul in care o actiune este subevaluata sau supraevaluata.

Acesta a fost motivul pentru care Expertul Contabil a folosit acest multiplicator P/BV, explicand totodata in cadrul Raportului de Expertiza de unde provine acesta si cum s-a ajuns la valoarea respectiva.



Expertul contabil a folosit multiplicatorul P/BV deoarece Sc Ropharma este cotata la bursa si acesta este un indicator specific folosit in astfel de situatii, mai ales ca expertul a folosit ca o a doua metoda de comparatie media tranzactiilor pe ultimele 6 luni.

Erata :

Expertul Contabil revine asupra calculului mediei privind stabilirea pretului de rascumparare, unde in Raportul de Expertiza a luat ca si valoare de calcul eronat valoarea de 1.2965 lei.

Totodata Expertul precizeaza ca aceasta valoare reprezinta valoarea stabilita prin aplicarea indicatorului P/BV folosit pentru societatile cotate la bursa, care nu este gresita si asa trebuie calculat si mentionat, dar intr-adevar ca si valoare trebuia luata in calcul valoarea stabilita prin Metoda Activului Net Contabil respectiv 0.2261 lei/actiune;

Asa cum rezulta si din tabelul de la fila 18 in cadrul Raportului de Expertiza este mentionata valoarea Activului Net dar din greseala a fost trecuta valoarea de 1.2965 , valoarea stabilita prin indicatorul P/BV

Prin urmare Expertul Contabil stabileste valoarea de piata a unei actiuni ca media dintre valoarea rezultata din abordarea prin metoda Activului Net Contabil (0.2661 lei/actiune) si cea prin abordarea prin piata determinate ca media tranzactiilor pe ultimele sase luni (0.3006 lei/actiune), rezultand ca valoarea de piata stabilita este de 0.28335 lei/actiune, asa cum rezulta din situatia centralizata de mai jos:

Valoare	Total lei	Unitar/actiune
Valoare nominala capital social	51.126.741,30	0.1000
Activ net (ANC)	136.083.158	0.2661
Medie tranzactionare (BVB) Rasdaq	1.130.194,75	0.3006
MEDIA valorii Activ Net+Medie tranzactionare (ANC+BVB)		0.28335 lei /actiune

2

In concluzie Expertul Contabil precizeaza ca :

Valoarea de rascumparare a unei actiuni : 0.2834 lei

Expert Contabil Judiciar :

Bolonyi Mariana Florentina

