

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Evaluare Marcă Prima TV

Dintre metodele specifice activelor necorporale, Evaluatorul a considerat ca metoda de evaluare care se preteaza cel mai bine pentru a determina valoarea de piata a marcilor este Metoda Economiei de Redevență („Relief from royalty”). Aceasta abordare se bazează pe principiul ca daca o companie deține o marca, nu are nevoie sa „închirieze” una, rezultând o economie a costurilor de operare prin neplata unei eventuale chirii. Valoarea de piata estimata prin aceasta metoda a fost aplicata in ipoteza in care titlul de proprietate este vandabil si nu exista sarcini asupra Marcii.

Cealalta metoda posibil de aplicat, Metoda Profitului Suplimentar nu a putut fi aplicata datorita lipsei elementelor de comparabilitate pentru societati similare care nu detin astfel de marci.

Pasi efectuati

- Pentru aplicarea acestei metode, Evaluatorul a organizat interviuri cu conducerea Societatii (Directorul de Programe, Administratorul Special, Directori de vanzari si marketing) prin care:
- ⇒ a colectat informatii legate de organizarea, functionarea si activitatea Societatii;
 - ⇒ a colectat informatii legate de structura modalitatea de utilizare a Marcii;
 - ⇒ a colectat informatii legate de strategia viitoare a Societatii de realizare si planificare a programelor;
 - ⇒ a colectat informatii legate de strategia viitoare a Societatii de realizare si planificare a productiilor locale;
 - ⇒ a colectat informatii legate de strategia viitoare a Societatii de contractare a pachetelor de filme;
 - ⇒ a colectat informatii legate de politica de marketing si de intretinere si dezvoltare a Societatii si implicit a Marcii;
 - ⇒ a colectat informatii legate previziunile financiare ale Societatii in urmatoorii 5 ani;
 - ⇒ a colectat informatii cu privire la costurile de achizitie si utilitatea celorlalte active nercorporale ale Societatii.

In acelasi timp s-au colectat informatii din piata internationala privind nivelul redevențelor practicate pentru marci similare, precum si informatii legate de costurile de capital sectorul media („Broadcasting”), care au permis Evaluatorului:

- ⇒ sa colecteze informatii de pe piata privind nivelul redevențelor utilizate pentru marci similare;
- ⇒ sa estimeze costul capitalului propriu si costul mediului ponderat al capitalurilor pentru Societate (in conditii de going concern si stand-alone);

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

- ⇒ sa determine valoarea fluxurilor de numerar rezultate din aplicarea unei cote ipotetice de redevență aplicata la cifra de afaceri previzionata de Societate, atribuibile exclusiv Marcii;
- ⇒ sa determine pe baza previziunilor financiare intocmite de Societate, valoarea costurilor cu intretinerea si dezvoltarea Marcii;
- ⇒ sa estimeze valoarea de piata a Marcii prin actualizarea fluxurilor de numerar mentionate anterior.

Evaluarea Marcii a pornit in principal de la strategia existenta a Societatii si planul de afaceri al acesteia pentru evolutia acesteia in urmatorii ani. Atat planul de afaceri al Societatii cat si proiectiile financiare pe urmatoorii ani pornesc de la premiza continuitatii activitatii acesteia, atingerea unui nivel de dezvoltare ce va permite continuarea activitatii prin resurse proprii si realizarea unui plan de restructurare a activitatii care sa permita iesirea din insolventa.

Acestea reprezinta principalele premise care au stat la baza evaluarii. Neindeplinirea acestor ipoteze poate duce la variatii importante ale valorii de piata estimate pentru Marca.

Elementele definitorii ale unei marci

- O marca comerciala este construita in timp prin vanzarea unor produse (sau servicii) de succes si inovative si/sau prin promovarea acestora. Deoarece costurile de creare a unei marci comerciale cunoscute devin din ce in ce mai scumpe, un grup ce detine marci comerciale cu traditie are un avantaj competitiv in conditiile pietei existente.
- ⇒ O marca comerciala permite companiei sa:
 - ✓ ofere o garantie prin cladirea imaginii unor produse (servicii) calitative, sigure, de incredere si/sau orice alte atribute pozitive detinute de acestea.
 - ✓ autentifice originea bunurilor, astfel incat cumparatorii sa poata identifica sau selecta obiectele (serviciile) promovate sau utilizate anterior; si
 - ⇒ O marca comerciala poate fi o unealta de dezvoltare valoroasa, intrucat poate:
 - Sa determine cresterea vanzarilor,
 - Sa influenteze direct cumparatorii, si
 - Sa ofere un grad de recunoastere si diferentiere.

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Din analizele efectuate asupra informatiilor furnizate de Societate, s-a considerat ca marca Prima se incadreaza in definitiile acceptate in general de specialisti si contribuie la cresterea cifrei de afaceri a Societatii.

In prezent Marca Prima este inregistrata in contabilitate la valoarea de 1.650 lei.

Determinarea fluxurilor aferente Marcii

Determinarea fluxurilor atribuibile marcii, a luat in calcul o serie de elemente, printre care

- modul de utilizare in continuare al marcii, eficienta cu care va fi promovata de catre conducerea actuala si experienta acesteia;
- durata tipica de viata pentru marci similare si informatii publice privind estimari ale duratelor de viata pentru marci utilizate in mod similar;
- stabilitatea industriei, calitatea clientilor si prognozele curente privind evolutia cererii pe piata in urmatoorii ani;
- evolutia competitorilor existenti pe piata, bariere de intrare pentru potentialii competitori;
- cheltuielile alocate pentru promovarea marcii in continuare, avute in vedere de conducerea Societatii;
- strategia conducerii Societatii privind eventuale re-positionari pe piata a marcii;
- perioada pe care marca poate fi utilizata avand in vedere durata de viata;

In determinarea fluxurilor de numerar atribuibile exclusiv Marcii, din perspectiva estimarii valorii de piata, nu s-au luat in calcul nici un fel de datorii, litigii, garantii, sarcini sau gajuri care sunt atasate acestora la Data de Referinta a evaluarii.

De asemenea s-a pornit de la ipoteza ca nu se poate face o departajare clara intre veniturile atribuibile exclusiv marcii si contributia in venituri a filmelor sau emisiunilor difuzate de post. Avand in vedere totusi ca licenta impreuna cu marca Prima reprezinta unul din principalii factori de generare a veniturilor precum si o conditie necesara ca emisiunile si filmele sa fie difuzate, s-a considerat ca veniturile generate de Societate pot fi luate ca baza pentru aplicarea unui nivel al redevenței pentru Marca, in conditiile aplicarii unui nivel al redevenței conservator.

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Cifra de afaceri

Pentru estimarea valorii de piata Evaluatorul a pornit de cifra de afaceri inregistrata de Societate in ultimii 3 ani de functionare (2014-2016), si s-a bazat pe estimarile conducerii Societatii cu privire la evolutia cifrei de afaceri realizata prin utilizarea acestor marci. Previzunile conducerii Societatii cu privire la potentialul acestei marci, evidentiaza o **crestere consistenta a veniturilor generate**, cu o rata anuala medie de crestere pe urmatoorii 5 ani, de aproximativ 15,9%.

Evolutia anuala a cifrei de afaceri este prezentata in tabelul de mai jos.

Mii lei	2014 A	2015 A	2016 A	2017 F	2018 F	2019 F	2020 F	2021 F
Vanzari din publicitate	43.690	37.195	30.068	36.579	45.275	52.368	57.716	62.307
Publicitate (filme si seriale)	8.742	6.918	4.927	5.419	10.246	13.661	17.077	19.638
Publicitate (productii locale)	29.836	25.387	21.594	24.570	27.790	30.860	32.403	34.023
Tele-shopping	3.411	4.401	3.033	6.535	7.184	7.793	8.182	8.591
Barter	851	457	450	0	0	0	0	0
Altele	851	32	64	54	54	54	54	54

Din tabelul de mai sus, se poate remarca ca managementul Societatii se bazeaza in principal pe cresterea audientei cu productiile locale (prin modificarea structurii programelor si a orelor de audienta). Cu toate acestea strategia Societatii nu include in mod automat achizitia de licente pentru emisiuni noi sau producerea locala a acestora.

Noile pachete de filme avute in vedere vor contribui si ele la cresterea veniturilor din publicitate. Ponderea filemelor romanesti va continua sa se mentina la acelasi nivel si in anii urmatoarii, datorita nivelului de profitabilitate inregistrat cu acestea.

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Nivelul redevenței

Pentru determinarea nivelului redevenței, Evaluatorul a consultat diverse baze de date cu informații privind nivelul redevențelor, ca procente din valoarea veniturilor.

S-au analizat informații despre contracte de licențiere și plata a redevențelor pentru sectorul media ("Broadcasting") la nivel internațional furnizate de "RoyaltySource Intellectual Property Database". În acest sens s-au trecut în revistă mai multe contracte din acest sector, din care au fost selectate pentru analiză 11 contracte.

O scurtă descriere a acestor contracte este prezentată în anexa. S-a luat în calcul un procent de 5% ca diferență între veniturile nete și brute ale cifrei de afaceri la care se aplică redevența (ajustată), având în vedere eventuale cheltuieli de marketing ale licențiatorului precum și interferențe cu alte elemente din contractul de licențiere aducătoare de venituri licențiatului. Tabelul centralizator următor surprinde nivelul redevenței pentru fiecare contract analizat. Intervalul de valori selectat, ia în considerare un nivel al redevenței aplicabil la veniturile brute ale Societăților.

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Titular	Licentiat	Obiect	Redevența ajustată	Redevența selectată	Redevența max	Redevența min	Baza de aplicare
CBS	Market Watch	Marca CBS și conținut stiri, pe site, pe materiale difuzate către terți	7,0%	7,0%	8%	6%	Venit brut
Playboy	Playboy Com	Marca Playboy, Playmate, articole, desene, fotografii	8,9%	8,5%	10%	7%	Venit Net
Simon PTY Grp	MySimon	Hot Jud incalcare drepturilor de prop intelectuală	2,0%	2,0%	2%		Incasari lunare brute prin site e-commerce (Venit Brut)
Snap!	ValueVision	folosirea mărcii pentru teleshopping și website	2,0%	2,0%	2%		Venit brut din vanzari teleshopping (excl livrare, returnuri, comision tert)
Viacom	MTV India	Folosirea mărcii, nume, logo	2,1%	2,0%	2%		Venit net
CHILDREN'S TELEVISION WORKSHOP	BERLITZ	Folosire marci și personaje asociate în afara SUA pentru materiale educationale	5,3%	5,0%	5%		Venituri nete din ore de limbi străine
CHILDREN'S TELEVISION WORKSHOP	BERLITZ	Folosire marci și personaje asociate în afara SUA pentru materiale educationale	9,5%	9,0%	9%		Venituri nete din vanzarea
Harvar Lampoon	National lampoon	Drepturi exclusive de utilizare a mărcii	2,1%	2,0%	2%		Vanzari nete din publicatii
Metro Goldwyn Mayer	MGM Mirage	Drepturi de utilizare a mărcii pentru producția de materiale cu marca	7,9%	7,5%	5%	10%	Venituri nete pe perioada contractului
MTV	Red Mile	Folosirea mărcii unei emisiuni, imaginile prezentatorilor și imagini din emisiune pentru materiale cu marca	4,7%	4,5%	2%	7%	Venituri nete (Brute - discounturi de cantitate, returnuri, nu mai mult de 15%)

In baza acestor cercetari, a rezultat ca pentru sectorul media, mediana redevenței echivalente este de aproximativ 5%, in timp ce media se situeaza la aproximativ 5,1%. Valorile cuartilelor 1 si 4 ale redevențelor s-au situat intre 2,1% si 8,1%.

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Nivelul costurilor cu marketing si cu publicitatea

Din convorbirile cu reprezentatii Societatii, precum si din materialele prezentate, s-a desprins concluzia ca Societatea nu are in vedere un buget anual fix cu privire la marketing sau promovarea vanzarilor. Aceste costuri sunt alocate anual in functie de oportunitatile care se ivesc si de pasii necesari a fi parcursi pentru atingerea obiectivelor de vanzari din strategia asumata a conducerii si proprietarilor.

Din aceste considerente, costurile cu marketingul pentru estimarea valorii Marcii s-au estimat avandu-se in vedere costurile cu marketing-ul si cu promovarea vanzarilor efectuate in precedentii 3 ani, precum si costurile estimate pe urmatoorii 3 ani. Astfel pentru cei 6 ani analizati, se evidentiaza o pondere medie a activitatii de marketing din cifra de afaceri de 7,3%. S-a considerat deasemenea ca ponderea cheltuielilor pentru Marca ar trebui sa se situeze la un nivel 25% din total cheltuieli cu marketing-ul, dupa anul 2019.

Mii lei	2014	2015	2016	2017	2018	2019
medie						
Venituri din exploatare	43.690	37.195	30.068	36.579	45.275	52.368
Cheltuieli de marketing	1.448	1.100	581	512	512	512
Pondere venituri	13,3%	11,8%	7,7%	5,6%	4,5%	1,0%

Costuri cu promovarea Marcii si durata estimata de viata

Pentru promovarea marcii, Evaluatorul a luat in calcul o perioada de reinnoire a acesteia de 5 ani si un buget pentru aceasta perioada de aproximativ 1,1 mil lei, estimat la un nivel de 1,5% din valoarea in perpetuitate a vanzarilor (73,5 mil lei dupa anul 2025 cand se estimeaza o rata de crestere in perpetuitate de 2%).

Marcile de acest tip nu au o durata de viata finita, decat daca este definita contractual sau este limitata de factori externi marcii. Din discutiile cu conducerea Societatii a rezultat ca aceasta nu doreste sa repositioneze marca Prima, Evaluatorul considerand astfel ca Marca poate avea o durata de viata indefinita.

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Beneficii din amortizarea fiscală

Având în vedere nivelul existent al impozitarii profiturilor de 16%, a fost luat un calcul un beneficiu fiscal datorat amortizării acestui activ necorporal conform legislației românești. Perioada luată în calcul pentru amortizarea mărcii din perspectiva politicii contabile a fost de 10 ani.

Costul mediu ponderat al capitalurilor (rata de actualizare)

Rata de actualizare este rata de rentabilitate cerută de investitori pentru o anumită afacere sau un anumit proiect. Aceasta se aplică la fluxurile de numerar prezionate ale unei afaceri (în cazul de față fluxurile de numerar atribuite exclusiv Mărcii) sau ale unui proiect pentru a acoperi prima de risc așteptată de investitori în concordanță cu condițiile generale ale pieței și cu riscurile afacerii.

Rata de actualizare este dată de costul mediu ponderat al capitalurilor (WACC) și este estimată, de regulă, în funcție de categoria de risc în care se află țara și industria în care operează entitatea, la care se adaugă prima de risc specifică activității afacerii sau entității ce se evaluează.

Formula de calcul a ratei de actualizare înglobează indicii specifici sectorului în care se încadrează Societatea și presupune determinarea costului mediu ponderat al capitalului Societății (WACC). Pe lângă factorii de risc externi societății, metoda ia în calcul atât structura capitalurilor Societății (capitaluri proprii (Ke) și datorii (Kd)) dar și structura medie existentă în sectorul de activitate al acesteia, pe baza informațiilor financiare de la companii apropiate ca tip de activitate.

$$WACC = C_e \times K_e + C_d \times K_d$$

În baza acestei analize, Evaluatorul a apreciat că o structură a capitalurilor proprii de **80%** din total capitaluri (Ke) poate fi considerată rezonabilă pentru Societate, deoarece reprezintă o medie a structurilor capitalurilor pentru societăți cotate (listate) din sectorul Broadcasting construitilor.

Denumire	Simbol	Valoare
Rata fără risc România (lei)	Rf	3,73%
Coeficientul beta (neajustat)	Beta	1,19
Coeficientul Beta (ajustat)	Beta	1,32
Prima de risc a pieței (piață matură)	Rf-Rm	6,24%
Costul capitalului propriu Gradul de îndatorare (Datorii/(capital propriu+datorii))	Ce	11,97%
Nivelul taxelor	Kd	11,99%
Costul imprumuturilor (după impozitare)	T	16%
Rata de actualizare	Cd	3,6%
	WACC	10,96%

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

In ceea ce privește costul îndatorării, acesta a fost estimat în funcție de condițiile existente la împrumuturile ce ar putea fi contractate de Societate. Elemente precum nivelul dobânzii la titlurile de stat emise de Ministerul Finanțelor, sau rata dobânzii la împrumuturi pe 1-5 ani prezentată în rapoartele Bancii Naționale a României pentru Data de Referință au contat în estimarea unui cost al îndatorării (Cd) de **4,9%**, înainte de deducerea taxelor.

În determinarea costului capitalului, s-a pornit de la rata dobânzii fără risc, în lei pentru România (3,73%, pornind costul finanțării emisiunilor de bonțuri Românești) la care s-au adăugat prime de risc de capital ($R_m - R_f$) sau riscul afacerii Societății (P_{SS}), dacă e cazul.

$$C_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + P_{SS}$$

Evaluatorul a considerat astfel o primă de risc cumulată de sector de **6,24%** (corespunzător unei prime medii de risc de capital pentru S&P 500 față de obligațiunile de trezorerie USA analizate în perioada 1928-2016 publicate pe www.damodaran.com). Nu s-au avut în vedere prime de risc specific considerându-se că marcele pot fi tranzacționate separat și nu depind neapărat de entitatea economică care le operează.

În estimarea riscului sectorial, Evaluatorul a studiat evoluțiile pietelor financiare internaționale (burselor). Conform datelor publicate pe site-urile Web (Damodaran) pentru sectorul media, s-a identificat un coeficient de risc sectorial beta, ajustat, **1,32**. Având în vedere elementele prezentate mai sus s-a estimat un cost al capitalului propriu (C_e) ale Societății de **10,96%**.

Rata de actualizare utilizată în determinarea valorii prezente a fluxurilor de numerar a fost egală cu costul mediu ponderat al capitalurilor Societății, determinat pe baza costului estimat la îndatorării și al capitalurilor proprii la care s-a adăugat o primă de 1% considerată pentru riscul specific activelor necorporale. Astfel s-a considerat că rezonabil un nivel al ratei de actualizare de **11,96%**.

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Valoarea estimata a Marcii cuprinde urmatoarele componente de baza:

- ⇒ Valoarea actualizata a fluxurilor de numerar din operatiuni de exploatare si operatiuni de investitii pentru mentinerea Marcii pe piata pe perioada de previziune.
- ⇒ Valoarea reziduala estimata si actualizata, care reprezinta valoarea prezenta (actualizata) a Marcii pentru perioada care depaseste perioada de previziune.

Fluxul de numerar din exploatare reprezinta diferenta dintre intrarile (venituri din redevente) si iesirile de numerar pentru activitatea de exploatare (costuri cu marketing, cu promovarea si innoirea marcii), ajustate cu taxele platibile in numerar. Valoarea actualizata a fluxurilor de numerar din exploatare a fost obtinuta prin aplicarea ratei de actualizare la fluxurile anuale estimate de conducere.

Valoarea reziduala:

Fluxurile viitoare de numerar sunt considerate ca fiind perpetue (un flux continuu de numerar pe termen nedefinit). Valoarea unei asemenea perpetuitati (cu alte cuvinte valoarea la sfarsitul perioadei previzionate) reprezinta valoarea estimata a fluxurilor de numerar anuale pe o perioada nedefinita, impartita la costul mediu ponderat al capitalului (CMPC) ajustat cu rata de crestere a afacerii pe termen nedefinit.

$$\text{Valoarea Perpetuitatii} = \frac{\text{valoarea estimata a fluxurilor de numerar pe o perioada nedefinita}}{\text{Costul mediu ponderat al capitalului} - \text{Rata de crestere}}$$

Valoarea la perpetuitate este data de fluxurile de numerar generate in ultimul an al perioadei previzionate care sunt estimate a continua pe termen nedefinit. Determinarea valorii reziduale a Marcii in cazul Societatii a fost realizata prin actualizarea valorii fluxurilor de numerar din ultimul an de prognoza ajustate cu rata de crestere (pentru a lua in considerare caracterul perpetuu ale acestor fluxuri). Valoarea fluxurilor de numerar astfel determinate (perpetue) a fost actualizata cu rata de actualizare specifica Societatii (costul mediu ponderat al capitalului).

In cazul Societatii, valoarea ratei de crestere in perpetuitate a fost estimata la **2%**, cu putin sub nivelul inflatiei estimate de Comisia Nationala de Prognoza.

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

	5,0%	Mediana								
	10	Factorii de actualizare								
	11,96%	0,89	0,80							
	16,0%	0,71	0,64							
		0,57	0,51							
		0,45	0,40							
		0,40	0,40							
Redeventa (royalty)										
Durata de amortizare (ani)										
Rata de actualizare										
Rata impozitare										
Venituri din redeventa	1.824	2.258	2.612	2.879	3.108	3.263	3.426	3.597	3.669	
Cheltuieli de marketing	-512	-512	-512	-1.056	-1.140	-1.197	-1.257	-1.320	-1.346	
Cheltuieli de reinnoire marca	0	0	0	0	-1.104	0	0	0	-221	
Impozit	-210	-279	-336	-292	-138	-331	-347	-364	-336	
Venituri nete dupa impozitare	1.102	1.467	1.764	1.531	726	1.735	1.822	1.913	1.766	
Venituri nete actualizate	985	1.170	1.257	974	412	881	826	775		
Valoare reziduala actualizata	7.280									
Valoare actualizata totala	7.178									
Beneficii din amortizare	14.457									
Valoare marca	1.271									
	15.728									

În scenariul de bază, Valoarea de piață a Mărcii Prima TV = 15.728.000 Lei (3,46 milioane euro)

Analiza de senzitivitate

O proiecție financiară prezintă, în conformitate cu cunoștințele și convingerile conducerii, poziția financiară estimată a unei societăți, rezultatele operaționale și fluxurile de numerar pentru perioada de previziune. Ea se bazează pe ipotezele conducerii Societății, reflectând condiții și acțiuni pe care acestea le anticipează în cursul perioadei de previziune. Conducerea și părțile interesate în legătură cu aceasta sunt responsabile de reprezentările planurilor și așteptărilor lor și de dezvăluirea informațiilor relevante care pot afecta îndeplinirea în ultimă instanță a rezultatele previzionate.

De obicei apar diferențe între rezultatele estimate și cele realizate deoarece evenimente și circumstanțe nu se petrec conform așteptărilor, iar uneori este chiar dificil a face estimari rezonabile. Aceste diferențe, dacă există, pot fi materiale. Analiza de senzitivitate încearcă să determine impactul celor mai importante riscuri asupra valorii fluxurilor de numerar previzionate ale Societății. O dată identificate, riscurile se analizează prin prisma parametrilor operaționali și financiari ai Societății care pot fi afectați de apariția acestor riscuri.

În cazul de față, Evaluatorul a identificat câteva parametri, a căror variație (data de riscurile economice și financiare ale afacerii), pot avea o influență semnificativă în valoarea fluxurilor de numerar atribuite Mărcii. Aceștia sunt:

- Variația nivelului redevenței
- Variația Ratei de actualizare (acest parametru înglobează riscurile financiare ale Societății, dar și riscul sectorial și de țară).
- Variația creșterii în perpetuitate (acest parametru este influențat de mediul de afaceri, dar nu numai)

În figura prezentată valoarea Mărcii așa cum rezultă în urma variației acestor parametri. Intervalele de variație considerate de Evaluator, au fost definite în funcție de probabilitatea de apariție a riscurilor împreună cu impacturile asociate (pozitive sau negative) asupra fiecărui parametru analizat. Dimensiunea intervalului de variație a fost estimată avându-se în vedere o abordare conservatoare în ceea ce privește riscurile (impact mai mare în cazul evoluțiilor negative ale Societății, impact diminuat în cazul perspectivelor pozitive posibile).

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Variația RR [%]		Variația RR [%]	
-2,9%		-1,5%	
-1,00%	549.000 RON	8.844.000 RON	17.548.000 RON
0,00%	557.667 RON	7.962.473 RON	15.728.089 RON
1,00%	563.000 RON	7.242.000 RON	14.242.000 RON

Un scenariu analizat din punct de vedere al impactului avut asupra valorii Mărcii, a fost nivelul redevenței. Evaluatorul a avut o abordare prudentială (având în vedere dimensiunile și renumele societăților analizate prin comparație cu renumele Prima TV) și a considerat o variație a acestei redevențe între 2,1% (nivelul quartilei 1 în intervalul de variație a redevenței) și 5% (valoarea mediana a intervalului de variație a redevenței).

Variația perpetuității ($\pm 1\%$) conduce la variații mai mici a valorii Mărcii.

În ceea ce privește rata de actualizare, s-a considerat o variație a acesteia ($\pm 1\%$).

- mii lei -

Parametrii lei)	Senzitivitate (000)	Minim	Variație	Maxim
Redevența (royalty) (-2,9%- 0%) / Rata actualizare (+1%)		549	16.999	17.548
Perpetuitate (+1%) / Rata actualizare (+1%)		13.635	5.181	18.816

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Valoarea maximă rezultă din combinația k minim (10,96%), g maxim (3%) și mediana redevențelor identificate în cercetarea de piață, respectiv **18.816.000 lei**.

Având în vedere intervalele de variație a valorii Marcii în scenariile analizate (în special volatilitatea mare a valorii prin comparație cu nivelul redevenței, precum și faptul că în veniturile considerate ca bază pentru redevența poate fi inclusă și contribuția altor active, Evaluatorul a estimat un interval probabil de variație a valorii între **7,1 milioane lei** (media intervalului minim) și **17,55 milioane lei** (minima intervalului maxim), interval centrat în jurul valorii **12,33 milioane lei**.

Rezultă un interval rezonabil de valori de piață cuprins între 12.330.000 (valoare rezultată din Analiza de sensibilitate) și 15.728.000 lei (scenariul de bază).

Evaluarea celorlalte Active Necorporale Identificabile

În aplicarea metodei de evaluare s-a avut în vedere abordarea prin cost (metoda costului de înlocuire net).

Metoda Costului de Înlocuire Net

În aplicarea abordării prin cost, se determină în prima etapă costul brut de înlocuire. Acest cost este apoi ajustat cu deprecierea fizică, funcțională și economică, rezultând costul net de înlocuire.

În același timp, valoarea înregistrată în contabilitate reflectă valoarea de achiziție (valoarea brută de înlocuire) a acestor active (emisiuni, licențe, filme), iar politica contabilă de amortizare a acestora reflectă substanța economică și modalitatea de recuperare a costurilor cu difuzarea acestora. În același timp, costurile generale ale postului prima TV, cu producerea sau difuzarea acestor emisiuni nu pot fi alocate cu rigurozitate pe activitatea de producere sau difuzare a acestor emisiuni, pentru a se putea utiliza abordarea prin venituri. Se poate concluziona astfel că valoarea contabilă netă include astfel deprecierea economică.

Din acest motiv, pentru toate activele necorporale, s-a considerat că valoarea contabilă aproximează valoarea de piață, cu următoarea excepție: acolo unde emisiunile achiziționate nu se mai difuzează sau postul nu are posibilitatea de a difuza/produce aceste emisiuni, s-au avut în vedere deprecierea suplimentară (deprecieri economice) de 100% și respectiv 80% din valoarea acestor licențe. Pentru produsele software nu s-au considerat necesare ajustări.

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Cont	Tip activ	Valoare contabilă (lei)	Ajustari (lei)	Valoare de piață estimată (lei)	Observatii
205151+205150+209500	Licente achiziționate și Productii locale (inclusiv provizioanele contabile)	3.591.578	6.362.592	480.973	O serie de emisuni sau licențe achiziționate de Societate nu se vor mai difuza, în urma faptului că ar genera pierderi (caz în care valoarea acestora a fost diminuată cu 100%). În datarea faptului că Societatea se află în imposibilitatea tehnică și financiară de a realiza aceste emisuni (caz în care aceste licențe și emisuni au primit doar o valoare reziduală de 20%)
205200	Produce software	7.223	0	7.223	nu sunt necesare ajustari
205600-630	Filme	5.349.960	2.428.599	2.921.361	Societatea intenționează să treacă la capitalul pierderi o serie de filme care nu se mai difuzează (2.428.599 lei). Nu a fost atribuită nicio valoare acestor filme
208100	Filme în curs de difuzare	1.755.698	0	1.755.698	nu sunt necesare ajustari
208300	Taxe și înregistrări marci	198.756	171.471	27.285	au fost menținute doar acele cheltuieli care sunt aferente emisiunilor care se intenționează a se mai difuza
	TOTAL	10.903.215	0	5.192.540	

Valoarea de piață a activelor Necorporale Identificabile, cu excepția Mărcii Prima TV = 5.192.540 lei



p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Alte ANEXE Tehnice

Lista filmelor care se vor trece pe pierderi

Distribuitor	Titlu	Data Expirare	Valoare (lei)
WARNER	GRUMPIER OLD MEN	30.apr.17	100.524
THE SPANISH RAPTACK SRL	LO IMPERDONABLE	31.mai.17	220.447
WARNER	FALLING DOWN	05.iun.17	102.059
TRT	RESURRECTION (SEZON 1 - 70 EPISOADE)	31-Aug-17	1.412.787
WARNER	MOLLY: AN AMERICAN GIRL	31.aug.17	17.577
WARNER	THICKER THAN BLOOD	31.aug.17	17.577
JEEWA	UNDERCOVER (sezon 1 - 12 episoade)	23-Sep-17	98.088
JEEWA	UNDERCOVER (sezon 2 - 12 episoade)	23-Sep-17	98.088
Illirios 6	Sympathy for delicious	1-Nov-17	49.952
WARNER	AGATHA CHRISTIE - A LIFE IN PICTURES	30-Nov-17	17.577
Spyglass	The Vow	9-Aug-18	293.923
TOTAL			2.428.599

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Licente achizitionate si Productii locale

Denumire emisiune/licenta	Valoare contabila (lei)	Valoare de piata estimata	de
Cronica Carcotasilor	0	0	Da
EPIC Show	74.742	0	Nu
Vrei sa fii milionar	-680	0	Nu
Revendicarea	0	0	?
I can sell Anything	0	0	?
Utopia	667.371	0	?
Golf Tournament	441.192	0	?
How can I clean your house	28.832	0	?
Kitchen Knighmare	79.893	0	?
Schimb de mame	125.396	125.396	Da
Mama mea poate	196.525	0	?
Mama mea gateste mai bine	355.578	355.578	Da
Utopia	4.874.715	0	
TOTAL	4.874.715	480.973	?

Lista taxelor și filmelor care se vor mai utiliza

p.1 ANEXA Evaluarea Mărcii Prima TV și a Activelor Necorporale Identificabile

Denumire MARCA	Suma (lei)	Explicații
CAPCAN TV	344	Taxa certificat inreg.marca
CAPCAN TV	1.566	Taxa certificat inreg.marca
CASATORIE DIN PRIMA	344	CERERE INREG MARCA
CE VOR FETELE	1.822	REÎNNOIRE MARCA
FETE BUNE	596	CERERE MARCA
FETE BUNE	2.002	CERERE MARCA
FETE BUNE	330	CERERE DE MARCA FETE BUNE
FII PE FAZA	344	CERERE MARCA FII PE FAZA!
FII PE FAZA	1.336	CERERE MARCA FII PE FAZA!
CASATORI	1.336	CERERE MARCA CASATORIE
CASATORI	330	CERERE MARCA CASATORIE DI
SOS SANA	1.080	TAXA INREG, PUBL, EXAMINARE MARCA
P PRIMA	491	TAXA INREGISTRARE MARCA
REVENDIC	179	TAXA INREGISTR, PUBLICARE MARCA
REVENDIC	358	INREGISTRARE MARCA
APEL URGENTA	179	TAXA INREGISTRARE, PUBLICARE MARCA
FOCUS DIN INIMA ROMANI:	179	TAXA INREGISTRARE, PUBLICARE MARCA
PRIMA TV	1.650	TAXA EXAMINARE MARCA
S.O.S. SANATATEA MEA	223	TAXA ELIBERARE MARCA
TE CAUTA O CARTE	176	TAXA INREGISTRARE PUBLICARE MARCA
APEL URGENTA	1.160	TAXA EXAMINARE MARCA
FOCUS DIN INIMA ROMANIE	1.160	TAXA EXAMINARE MARCA
CONSTANTIN 60	176	TAXA INREGISTRARE PUBLICARE MARCA
CREDE IN TINE	176	TAXA INREGISTRARE PUBLICARE MARCA
NUNTI DE POVESTE	176	TAXA INREGISTRARE PUBLICARE MARCA
REVENDICAREA	176	TAXA INREGISTRARE PUBLICARE MARCA
AMINTIRI DIN VIITOR	1.160	TAXA EXAMINARE MARCA
DOSARELE DNA	1.160	TAXA EXAMINARE MARCA
ADEVĂRURI ASCUNSE	176	TAXA INREGISTRARE MARCA
TE CAUTA O CARTE	1.160	TAXA EXAMINARE MARCA
ADEVARURI ASCUNSE	1.148	TAXA EXAMINARE MARCA
CONSTANTIN 60	1.148	TAXA EXAMINARE MARCA
CREDE IN TINE	1.148	TAXA EXAMINARE MARCA
NUNTI DE POVESTE	1.148	TAXA EXAMINARE MARCA
REVENDICAREA	1.148	TAXA EXAMINARE MARCA
TOTAL	27.285	