

Załącznik do skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej Work Service
za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2011r.

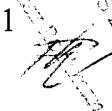
**Test na trwałą utratę wartości aktywów w postaci wartości firmy przypisanej do
zdefiniowanego ośrodka wypracowującego środki pieniężne , tj. Grupy Proservice
wchodzącej w skład Grupy Kapitałowej Work Service**


Wrocław, 16 kwietnia 2012r.

PREZES/ZARZĄDU

Tomasz Hanczorek

Test na utratę wartości – Grupa Proservice – ośrodek wypracowujący środki pieniężne

WICEPREZES/ZARZĄDU

1

WICEPREZES/ZARZĄDU

Wiceprezes Zarządu

I. Przedmiot

Przedmiotem niniejszego testu jest wartość firmy powstała w wyniku nabycia udziałów w spółce ProService Worldwide (Cyprus) Limited. Struktura Grupy Proservice przedstawia się w sposób następujący:

1. ProService Worldwide (Cyprus) Limited – spółka bezpośrednio zależna od Work Service S.A. Spółka została zarejestrowana w dniu 8 października 2007 r. w Rejestrze Spółek prowadzonym przez Departament Rejestracji Spółek Ministerstwa Handlu, Przemysłu i Turystyki pod numerem 209802. Kapitał zakładowy spółki przewidziany umową spółki (authorised share capital) wynosi 7.000EUR, przy czym wyemitowany kapitał zakładowy (issued share capital) wynosi 7.000EUR. Spółka poprzez swoje podmioty zależne świadczy usługi outsourcingu personalnego na terenie Federacji Rosyjskiej oraz poza jej granicami. Statutowy przedmiot działalności spółki obejmuje bardzo szeroki zakres aktywności gospodarczej możliwej do podjęcia w granicach wyznaczonych wymogami wynikającymi z obowiązujących przepisów prawa, w tym m.in.: działalność handlowa, zarządcza, doradcza (w tym świadczenie usług doradczych na rzecz spółek należących do tej samej grupy kapitałowej), udzielanie wsparcia (w tym finansowego) na rzecz spółek należących do tej samej grupy kapitałowej, działalność turystyczna i hotelarska, a także prowadzenie i podejmowanie jakiejkolwiek innej działalności oraz wykonywanie jakichkolwiek czynności, uznanych przez zarząd za wskazane ze względu na cele spółki oraz która może pośrednio lub bezpośrednio zwiększać wartość spółki lub rentowność jakiejkolwiek działalności, własności lub praw spółki. Spółka nie prowadzi obecnie działalności operacyjnej.

2. ZAO Work Service Russia z siedzibą w Moskwie (Rosja) – spółka pośrednio zależna od Work Service S.A. poprzez spółkę ProService Worldwide (Cyprus) Limited, która jest jedynym wspólnikiem spółki ZAO Work Service Russia i posiada 100% kapitału zakładowego tej Spółki. Spółka ZAO Work Service Russia została zarejestrowana w dniu 9 marca 2006 r. w Jednolitym Państwowym Rejestrze Osób Prawnych pod nr 1067746358118. ProService Worldwide (Cyprus) Limited posiada w tej Spółce 100% udziałów. Kapitał zakładowy Spółki przewidziany umową spółki (authorised share capital) wynosi 1.000.000RUB, przy czym wyemitowany kapitał zakładowy (issued share capital) wynosi 10.000RUB. Siedziba Spółki znajduje się w Moskwie. Spółka zajmuje się obszarem outsourcingu na terenie Federacji Rosyjskiej, świadczy usługi w zakresie outsourcingu logistyki, merchandisingu przemysłowego i usług usług konsultingowych.

3. ProService Worldwide Limited z siedzibą na Brytyjskich Wyspach Dziewiczych – Spółka pośrednio zależna od Work Service S.A. poprzez spółkę ProService WorldWide (Cyprus) Limited, która jest jedynym wspólnikiem spółki ProService Worldwide Limited z siedzibą na Brytyjskich Wyspach Dziewiczych i posiada 100% kapitału zakładowego tej Spółki. Siedziba ProService Worldwide Limited: Office of Leman, Cordero, Galindo & Lee Trust (BVI) Limited, P.O. Box 3175, Road Town Tortola, Brytyjskie Wyspy Dziewicze. Spółka została zarejestrowana w dniu 6 listopada 2007r. w rejestrze spółek pod nr 1442177. Kapitał zakładowy spółki przewidziany umową spółki (authorised share capital) wynosi 50.000USD, przy czym wyemitowany kapitał zakładowy (issued share capital) wynosi 2USD. Zadaniem spółki jest realizacja obsługi outsourcingu personalnego – kluczowych klientów grupy Proservice – poza granicami Federacji Rosyjskiej.

4. ZAO Exact Systems z siedzibą w Moskwie (Rosja) – spółka pośrednio zależna od Work Service SA, w której wspólnikami posiadającymi po 50% udziałów reprezentujących po 50% kapitału zakładowego są: spółka ZAO Work Service Russia (będąca spółką zależną od ProService Worldwide (Cyprus) Ltd, której jedynym wspólnikiem jest Work Service SA

oraz spółka Exact Systems Sp. z o.o. Spółka jest dostawcą rozwiązań w zakresie selekcji, naprawy, sortowania części i komponentów oraz wyrobów gotowych dla firm branży motoryzacyjnej w Federacji Rosyjskiej i na Ukrainie. Odbiorcami usług świadczonych przez spółkę są w szczególności dostawcy i poddostawcy dla przemysłu motoryzacyjnego oraz producenci samochodów, a także zakłady o profilu produkcji wielkoseryjnej z branży elektronicznej i AGD.

Ustalenie wartości odzyskiwalnej zostanie przeprowadzone w niniejszym teście na poziomie ośrodka wypracowującego przepływy pieniężne (ProService Worldwide (Cyprus) Limited). W ocenie Zarządu wartość firmy uzyskana w procesie alokacji ceny nabycia udziałów w ProService Worldwide Cyprus Limited powinna być przypisana w całości do Grupy Proservice, jako ośrodka wypracowującego przepływy pieniężne.

Paragraf 81 MSR 36 stanowi iż: „W wielu przypadkach przyporządkowanie wartości firmy do pojedynczych ośrodków wypracowujących środki pieniężne nie jest możliwe, istnieje natomiast możliwość przypisania wartości firmy do zespołów ośrodków. W rezultacie, najniższy poziom, na którym wartość firmy jest monitorowana w jednostce gospodarczej na wewnętrzne potrzeby kierownictwa, obejmuje w wybranych przypadkach szereg ośrodków wypracowujących środki pieniężne, do których wartość firmy odnosi się, ale nie może zostać przyporządkowana. Dlatego też odniesienia do ośrodka wypracowującego środki pieniężne w paragrafach 83 – 99 należy interpretować także jako odniesienia do zespołów ośrodków, do których została przypisana wartość firmy”.

Z uwagi na fakt, że Grupa Proservice stanowi spójny organizm gospodarczy, którego poszczególne części realizują różne fazy tego samego procesu gospodarczego, a usługi realizowane na rzecz klienta końcowego mają w zasadzie jednorodny charakter, nie istnieje zdaniem Zarządu, potrzeba wyodrębniania dodatkowych, tj. w obrębie grupy Proservice ośrodków wypracowujących przepływy środków pieniężnych, a następnie testowanie ich pod kątem utraty wartości.

Podstawowymi przesłankami, które uwzględniono podczas oceny czy nastąpiła utrata wartości firmy przypisanej do Grupy Proservice były przesłanki stanowiące pozytywną odpowiedź na poniższe stwierdzenia:

- (a) utrata wartości rynkowej danego składnika aktywów odnotowana w ciągu okresu jest znacznie większa od utraty, której można było się spodziewać w wyniku upływu czasu i zwykłego użytkowania,
(zostanie oszacowana w toku niniejszego testu)
- (b) w ciągu okresu nastąpiły lub nastąpią w niedalekiej przyszłości znaczące i niekorzystne dla jednostki zmiany o charakterze technologicznym, rynkowym, gospodarczym lub prawnym w otoczeniu, w którym jednostka prowadzi działalność lub też na rynkach, na które dany składnik aktywów jest przeznaczony,
(zostanie oszacowana w toku niniejszego testu)
- (c) w ciągu okresu nastąpił wzrost rynkowych stóp procentowych lub innych rynkowych stóp zwrotu z inwestycji i prawdopodobne jest, że wzrost ten wpłynie na stopę dyskontową stosowaną do wyliczenia wartości użytkowej danego składnika aktywów oraz istotnie obniży wartość odzyskiwalną składnika aktywów,
(zostanie oszacowana w toku niniejszego testu)
- (d) wartość bilansowa aktywów netto jednostki sporządzającej sprawozdanie finansowe jest wyższa od wartości ich rynkowej kapitalizacji,
(brak podstaw)

- (e) dostępne są dowody na to, że nastąpiła utrata przydatności danego składnika aktywów lub jego fizyczne uszkodzenie,
(brak podstaw)
- (f) w ciągu okresu nastąpiły lub też prawdopodobne jest, że w niedalekiej przyszłości nastąpią, znaczące i niekorzystne dla jednostki zmiany dotyczące zakresu lub sposobu, w jaki dany składnik aktywów jest aktualnie użytkowany, lub, zgodnie z oczekiwaniami, będzie użytkowany. Do takich zmian zalicza się niewykorzystywanie składnika aktywów, plany zaniechania działalności lub restrukturyzacji działalności, do której dany składnik należy, lub plany zbycia tego składnika aktywów przed uprzednio przewidzianym terminem oraz zmiana oceny czasu użytkowania danego składnika aktywów z nieokreślonego na okres określony,
(brak podstaw)
- (g) dostępne są dowody pochodzące ze sprawozdawczości wewnętrznej świadczące o tym, że ekonomiczne wyniki uzyskiwane przez dany składnik aktywów są, lub w przyszłości będą, gorsze od oczekiwanych.
(brak podstaw)

Standard wskazuje, że w ramach testu wyceny się wartość odzyskiwalną aktywa. Standard definiuje wartość odzyskiwalną jako wyższą spośród wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży i jego wartości użytkowej. W odniesieniu do przedmiotu wyceny, tj. wartości firmy w pierwszym kroku podjęty został test dla wartości aktywa w oparciu o wartość użytkową. Jeżeli wynikiem testu będzie wartość wyższa od wartości bilansowej aktywa – nie będzie, zgodnie z brzmieniem MSR 36, konieczności przeprowadzania wyceny do wartości godziwej.

Standard definiuje wartość użytkową jako „bieżącą, szacowaną wartość przyszłych przepływów pieniężnych, których uzyskania oczekuje się z tytułu dalszego użytkowania składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne.” Zatem w celu obliczenia wartości użytkowej niezbędne jest określenie stopy dyskonta – w niniejszym teście stopę tę określono stosując metodę kosztu kapitału własnego oraz kapitału obcego.

II. Założenia do wyceny wartości użytkowej Grupy ProService Worldwide

1. Szacowanie prognozy przyszłych przepływów pieniężnych dla Grupy ProService traktowanej jako ośrodek wypracowujący środki pieniężne
 - a. Dla prognozy przychodów na lata 2012-16 przyjęto następującą dynamikę wzrostu przychodów (yoy): 2012 – (+16,06%, która odpowiada wielkości przyjętej w budżecie Grupy Kapitałowej na 2012r.), 2013 – (+16,0%), 2014 – (+13,0%), 2015 – (+11,0%), 2016 – (+11,0%). Malejąca dynamika przychodów przyjęta na lata 2012-16 wynika z ostrożnościowego podejścia do prognoz będących podstawą do określenia wartości użytkowej
 - b. Na potrzeby prognozy wyniku ze sprzedaży przyjęto założenie, iż w okresie objętym prognozą wykazywać ona będzie malejącą dynamikę przyjmując wielkości w przedziale (yoy): 2012 – (+28,8% co odpowiada wielkości przyjętej w budżecie na 2012r.) do 11,36% w 2016r.

- c. Koszty pośrednie w pierwszym roku prognozy odpowiadają kwocie tych kosztów przyjętej do budżetu Grupy Proservice. W następnych latach koszty pośrednie zostały określone przy założeniu, że będą one stanowić 8,9% kosztów bezpośrednich sprzedaży, co oznacza ich wzrost w ujęciu bezwzględny - twierdzenie takie jest uzasadnione występowaniem efektu skali, na co wskazuje także analiza historycznych danych finansowych.
- d. Dla potrzeb prognozy przyjęto dla poszczególnych lat, że wskaźnik spływu należności będzie stale malał w stosunku do wskaźnika historycznego obliczonego dla roku 2011.
- e. Dla potrzeb prognozy przyjęto, że wskaźnik spływu zobowiązań będzie malał w okresie objętym analizą w stosunku do wskaźnika historycznego obliczonego dla roku 2011. Poczynione założenia oddają dotychczasową, konserwatywną politykę zarządzania kapitałem obrotowym Grupy Proservice, opartą głównie na finansowaniu zapotrzebowania na ten kapitał nadwyżką wygenerowaną z działalności operacyjnej.
- f. W zakresie nakładów na aktywa trwałe przyjęto założenie o kontynuacji dotychczasowej polityki kierownictwa Grupy Proservice polegającej na korzystaniu głównie z wynajętych składników majątku. Przyjęto, że poziom aktywów trwałych w całym okresie prognozy będzie nieznacznie rósł, przy czym jego zmiany, także z uwagi na charakter (specyfikę) działalności, nie mają istotnego wpływu na poziom oszacowanych przepływów.
- g. Stopą, w oparciu o którą zdyskontowano przyszłe przepływy pieniężne jest pre-tax WACC. Wskaźnik ten dla ostatniego roku wynosi 23,523%.

W oparciu o przygotowaną prognozę przyszłych przepływów zdyskontowaną do wartości bieżącej, wartość Grupy Proservice wynosi 131.416tys. zł. Uzyskana wartość jest wyższa od wartości testowanego aktywa skorygowanego o wartość kapitałów własnych:

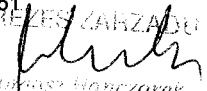
$$131.416\text{tys. zł} > 106.982\text{tys. zł} (77.573\text{tys. zł} + 29.409\text{tys. zł})$$

Wrażliwość dokonanej wyceny wartości rezydualnej na zmiany podstawowych parametrów jej wyliczenia przedstawia poniższa tabela.

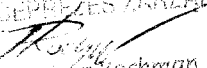
		Zmiana WACC						
Wzrost FCF po okresie prognozy		22,023%	22,523%	23,023%	23,523%	24,023%	24,523%	25,023%
	1,00%	67 654	64 745	62 000	59 406	56 954	54 633	52 435
	2,00%	71 737	68 572	65 592	62 782	60 130	57 624	55 254
	3,00%	76 248	72 791	69 543	66 487	63 608	60 893	58 330
	4,00%	81 260	77 466	73 910	70 571	67 433	64 480	61 697
	5,00%	86 861	82 674	78 761	75 096	71 660	68 434	65 402
	6,00%	93 161	88 513	84 181	80 138	76 356	72 816	69 495
	7,00%	100 299	95 104	90 279	85 790	81 605	77 697	74 043

Wynik przeprowadzonego testu wskazuje, iż nie zachodzi przesłanka do utworzenia odpisów na trwałą utratę wartości składnika aktywów.


Tomasz Hanczarek – Prezes Zarządu

PREZES ZARZĄDU

.....
Tomasz Hanczarek


Dariusz Rochman – Wiceprezes Zarządu

WICEPREZES ZARZĄDU

.....
Dariusz Rochman

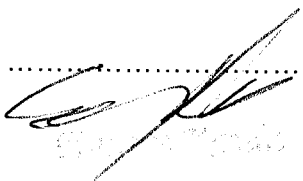
Piotr Ambrozowicz – Wiceprezes Zarządu

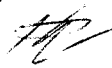
WICEPREZES ZARZĄDU

.....
Piotr Ambrozowicz

Robert Knights – Wiceprezes Zarządu


.....

Everett Kamin – Członek


.....
Everett Kamin



Grupa Proservice	
Wycena Metodą Dochodową	
Wyszczególnienie	
Metoda FCF	Wolne przepływy gotówkowe FCF
	stopa wzrostu FCF
	Procent przepływów gotówkowych do wyceny
	Wolne przepływy do wyceny
	WACC
	współczynnik dyskonta
	Zdyskontowane przepływy gotówkowe
	Suma zdyskontowanych przepływów gotówkowych
	Wartość przepływu do wartości rezydualnej
	Stopa wzrostu FCF po okresie prognozy (q)
Metoda FCF	Koszty kapitału dla wartości rezydualnej
	Wsp. dyskontowy wartości rezydualnej
	Wartość końcowa (rezydualna)
	Zaktualizowana wartość końcowa (rezydualna)
	Wartość przedsiębiorstwa
Metoda FCF	- wartość opreconowanego zadłużenia
	Wartość kapitału własnego na dzień wyceny

Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PRZYCHODY	87 489	101 547	117 795	133 108	147 750	164 003
		16,1%	16,0%	13,0%	11,0%	11,0%
	65 542	68 589	79 563	89 907	99 796	110 774
	71,91%	67,54%	67,54%	67,54%	67,54%	67,54%
	3 422	9 083	7 117	8 042	8 927	9 909
IC - koszty pośrednie	5,22%	8,94%	8,94%	8,94%	8,94%	8,94%
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
POZOSTAŁA dz. OPERACYJNA	18 525	23 875	31 115	35 160	39 027	43 320
	24,4	24,1	25,3	26,6	27,9	29,3
AMORTYZACJA	244	256	244	232	218	205
	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1
WYDATKI INWESTYCYJNE	9 305	5 646	5 646	5 180	4 818	5 314
	10,6	5,6	4,8	3,9	3,3	3,2
KOREKTY (kapitał obrotowy)						
FCF	18 770	14 556	25 478	30 014	34 270	38 095
	21,3	14,4	21,6	22,6	23,2	23,2
		100%	100%	100%	100%	100%
		14 556	25 478	30 014	34 270	38 095
		23,37%	23,45%	23,48%	23,50%	23,52%
		0,81058	0,65621	0,53119	0,42981	0,34775
		11 798	16 719	15 943	14 729	13 248
		72 438				
		38 095				
		2,00%				
		23,52%				
		0,34775				
		180 540				
		62 782				
		135 220				
		-3 804				
		131 416				